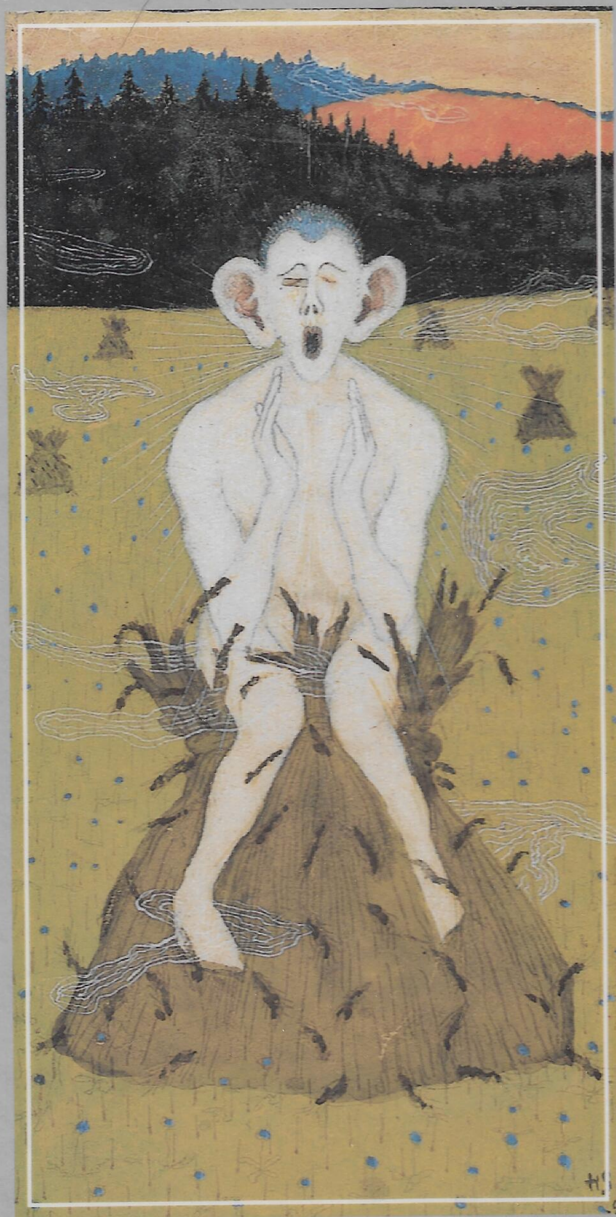
SUURI LAMA



SUOMEN 1990-LUVUN KRIISI JA TALOUSPOLIITTINEN KESKUSTELU

Jaakko Kiander & Pentti Vartia

Kannen kuva: Hugo Simbergin Halla.
Teoksen omistaa Suomen taiteen museo Ateneum.
Kuva: Kuvataiteen keskusarkisto. Valokuvaaja: Jukka Romu.

Kannen suunnittelu: MainosMay-Day Oy,
Vantaa

2. painos

ISBN 951-628-262-X

Painopaikka: Tammer-Paino Oy,
Tampere 1998

Arjalle ja Tuulalle

Bellagion sypressit ovat ikivihreitä.

ESIPUHE

Suomen sodanjälkeinen kasvun kausi päättyi 1990-luvun alussa yllättäen talouskriisiin. Monet toiveet ja suunnitelmat oli laskettu hyvän talouskehityksen varaan. Kun kasvu loppui, asiat oli mietittävä uudestaan. Talous- ja pankkikriiseistä oli kyllä kuultu, mutta ne tapahtuivat kaukaisissa ja meille tuntemattomissa maissa.

Lamoista puhutaan pitkään. Ne vaikuttavat talousyksiköiden - kansalaisten, kotitalouksien, yritysten, kuntien ja valtion - käyttäytymiseen jopa sukupolvien päähän. Myös Suomen 1990-luvun lamasta on esitetty monenlaisia mielipiteitä heti kriisin alusta lähtien. Markan kiinteää kurssia puolustettiin loppuun saakka, mikä herätti oloissamme poikkeuksellisen vilkkaan talouspoliittisen väittelyn. Työttömyys, pankkikriisi ja hyvinvointivaltion tehtävien tarkistaminen olivat hallitsevia puheenaiheita. Lamasta ja sen seurauksista on tehty myös taloustieteellisiä ja sosiologisia tutkimuksia. Vaikka perusteelliset tutkimukset monilta osin ovatkin vielä tekemättä, on aika yrittää kokonaisnäkemyksen muodostamista. Tämä on kirjamme tarkoitus.

Kirjan ensimmäisessä osassa on esitetty yhteenveto laman synnystä ja sen kulusta. Lamaa edeltäneeseen nousukauteen ja itse talouskriisiin liittyi myös dramatiikkaa: suuret kriisit johtavat yleensä mullistuksiin yksilöiden ja yritysten kohdalla. Esityksemme painopiste on kuitenkin kansantalouden toiminnassa ja talouspolitiikassa. Luotamme siihen, että historian, sosiologian ja sosiaalipolitiikan sekä liiketaloustieteen edustajat kattavat laman inhimilliset, yritystaloudelliset ja sosiaaliset seuraukset omilla tutkimuksillaan.

Kirjan toisessa osassa tarkastelemme lamaan liittyvää laajaa talouspoliittista keskustelua. Menneen keskustelun arviointi on mielestämme osa suomalaisen keskustelutradition kehittämistä. Asiantuntijajulkaisujen läpikäynti ei anna keskustelusta kattavaa kuvaa. Olemmekin nojautuneet pitkälti laajemmalle yleisölle suunnattuun sanomalehtikeskusteluun ja muuhun lamakirjallisuuteen.

Olisi ehkä ollut mahdollista yhdistää talouskehityksen ja talouspoliittisen keskustelun käsittely yhdeksi kokonaisuudeksi. Monien erilaisten näkökantojen samanaikainen tarkastelu olisi kuitenkin vaikeuttanut selkeän kuvan antamista laman kulusta. Ratkaisumme tuo jonkin verran toistoa tekstiin.

Heti alkuun on syytä todeta, että emme esitä "lopullista" näkemystä siitä, kuinka talouspolitiikkaa olisi pitänyt laman aikana hoitaa. Referoimme - ja yritämme ymmärtää - erilaisia, toisilleen vastakkaisiakin näkemyksiä. Olemme kyllä osallistuneet keskusteluun ja haluamme kertoa myös omat mielipiteemme. Näin silläkin uhalla, että ne lukijan mielestä korostuvat liikaa.

Toisaalta on todettava, että mielipiteemme harjoitetun talouspolitiikan osalta eroavat. Olemme molemmat sitä mieltä, että vakaan markan politiikka oli alunperin järkevä hanke; toisaalta oli kuitenkin hyvä, että lukkiintunut tilanne voitiin devalvoimalla purkaa. Finanssipolitiikan osalta näkemyksemme eroavat siten, että toinen meistä (Kiander) olisi toivonut kriisin aikana elvyttävämpää politiikkaa, toinen (Vartia) taas katsoi ensin vaihtotaseen vajeen ja sitten valtion velan kasvun olevan laajamittaisen elvyttämisen este. Työmarkkinoita laman aikana pidämme molemmat kohtuullisen joustavina makrotasolla, mutta toisen (Vartia) mielestä suuremmilla mikrotason joustoilla olisi päästy parempaan työllisyyskehitykseen. Toivomme näiden näkemyserojen tasapainottavan keskustelun kuvausta.

Kirjassa esitetyt ideat perustuvat aikaisempiin kirjoituksiimme, muun muassa yhteisiin artikkeleihimme "The great depression of the 1990s in Finland" (Kiander & Vartia 1996a), "The Crisis of the Hard Currency Regime in Finland" (Kiander & Vartia 1996b) ja "The depression of the 1990s in Finland: a Nordic financial crisis or a result of the collapse of the Soviet market?" (Kiander & Vartia 1998) sekä kirjaseen "Talouden ennustamisen vaikeus" (Vartia 1994). Olemme nojautuneet myös keskusteluihin, joita ekonomistikunta on käynyt lamasta ja sen syistä. Erikseen mainittakoon Yrjö Jahnssonin säätiön elokuussa 1994 järjestämä lamasymposiumi ja säätiön rahoittamat talouskriisiä käsittelevät tutkimusprojektit. Perusteellista lamatutkimusta on kuitenkin

toistaiseksi tehty vähän. Suomen Akatemian poikkitieteellinen talouskriisin tutkimusohjelma vuosille 1998-2000 toivottavasti paikkaa pahimmat aukot.

Olemme käyttäneet aineistonamme lamanaikaista lehdistössä käytyä talouspoliittista keskustelua sekä julkaisemattomia päätöksenteon taustaksi laadittuja selvityksiä ja muistioita. Erityisen arvokas aineisto on ollut Suomen itsenäisyyden juhlarahaston (SITRA) rahoituksella vuonna 1995 tehdyt lamanaikaisten päätöksentekijöiden haastattelut, jotka olemme saaneet käyttöömme. Tekstissä viittaamme näihin haastatteluihin kirjaimella S, esim. Koivisto (S).

Hankettamme, tai sen osia ovat sen eri vaiheissa kommentoineet useat eri henkilöt. Heistä mainittakoon Pekka Ahtiala, Kari Alho, Bengt Holmström, Seppo Honkapohja, Kustaa Hulkko, Lars Jonung, Erkki Koskela, Pertti Kukkonen, Antti Kuusterä, Markku Lammi, Pirkko Lammi, Edmond Malinvaud, Jouko Paunio, Jukka Pekkarinen, Jorma Pöysä, Tauno Ranta, Olavi Rantala, Veikko Reinikainen, Samuli Skurnik, Hans Tson Söderström, Jarmo Väisänen ja Johnny Åkerholm. Stefan Morawski muistutti meitä taloustieteellisen tiedon rajoista.

Projektimme käynnistyi viettäessämme kuukauden Rockefellerin säätiön vieraina Villa Serbellonissa Bellagiossa syksyllä 1995. Tästä haluamme esittää parhaat kiitokset Rockefellerin säätiölle. Kiitämme lisäksi SITRAa mahdollisuudesta käyttää sen haastatteluaineistoa ja Yrjö Jahnssonin säätiötä sekä Palkansaajien tutkimuslaitosta Jaakko Kianderin tutkimustyön rahoittamisesta.

Toimitustyössä meitä ovat avustaneet Anne Ekebohm-Korhonen, Caroline Mamia, Jyrki Ruutu, Tuula Ratapalo ja Laila Riekkinen. Martti Nyberg avusti SITRAn haastatteluaineiston analysoinnissa ja Rolf Maury tapahtumakalenterin, kuvioiden ja tilastoliitteen teossa. Pitkän projektin loppuunsaattaminen ilman heidän apuaan olisi ollut mahdotonta.

Kesäpäivänseisauksen aikaan A.D. 1998

Jaakko Kiander Pentti Vartia

SISÄLLYSLUETTELO

1. JOHDANTO

Elipä kerran Euroopan pohjoisreunalla pieni Suomi-niminen kansa. Se vaurastui, oli arvossapidetty; 1980-luvulla se hylkäsi terveen taloudenpidon, ei hallinnut talouspolitiikkaansa muuttuneissa olosuhteissa; sen talous ylivelkaantui; sillä oli huonoa onnea viennissä; ja sen talous päätyi velkadeflaatioon ja lamaan.
Tässä koko tarina ja tähän voisimme sen jättääkin, ellei sen kertomisesta olisi sekä hyötyä että huvia.

- Vartia (1994) Nabokovia (1962) mukaellen.[1]

1990-luvun lama oli suomalaisille traumaattinen kokemus. Jotkut menettivät omaisuutensa, monet työpaikkansa. Taloudellinen ja poliittinen päätöksenteko muuttuivat ajoittain kriisijohtamiseksi. Talouden suistuminen totutulta kasvu-uraltaan osoitti velkaisten talousyksiköiden haavoittuvuuden ja pakotti keksimään nopeita ratkaisuja oudoissa oloissa.

Dramaattisten ja laajojen vaikutustensa vuoksi lama on itsestään selvä yhteiskuntatieteiden tutkimuskohde. Se on kiitollinen kohde tutkimukselle myös siksi, että lamaan johtanut kehitys ja itse lama muodostavat mielenkiintoisen talouspoliittisen ja yhteiskunnallisen "kokeen". Poikkeukselliset tapahtumat ovat vallitsevien ajatusten ja instituutioiden koettimia. Lama antaa mahdollisuuden testata teorioita ja toivottavasti myös mahdollisuuden oppia vastaisen varalle.

Syyt, seuraukset ja eri tekijöiden vaikutussuhteet lamaprosessin kulussa ovat haastava tutkimusongelma silloin, kun kyse on ainutkertaisesta historiallisesta tapahtumaketjusta.

Kehityksen selittäminen pakottaa ottamaan kantaa taloushistorialliseen 'ajopuuteoriaan': oliko lama väistämätön seuraus joistain aiemmista toimista, olivatko nämä taas aikanaan välttämättömiä jne. Oma käsityksemme on, että talouden perusmekanismit ovat voimakkaita kehityksen muovaajia, jotka helposti ruokkivat itseään. Myös talouden toi-

mijoiden odotukset ovat osittain itsensä toteuttavia. Hyvien aikojen optimismi johti kasvua voimistaviin päätöksiin, ja vastaavasti lama-ajan synkkyys lisäsi varovaisuutta, joka taas vähensi taloudellista toimeliaisuutta ja pahensi lamaa.

Tämän luvun alussa esitettyä hieman pitempi, yleisesti hyväksytty lamatarina voisi olla tällainen:

> Pitkä nousukausi ja rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen kasvattivat nopeasti luotonantoa, kulutusta ja investointeja 1980-luvun loppupuolella. Samalla kun talousyksiköiden velat lisääntyivät, osakkeiden, asuntojen ja maan arvot nousivat. Inflaatio kiihtyi, tuonti kasvoi ja vaihtotaseen alijäämä suureni. Kiinteiden valuuttakurssien ja vapaiden pääomaliikkeiden oloissa rakenteellinen vaihtotaseen alijäämä loi devalvaatio-odotuksia ja nosti korkoja. Tämä supisti investointeja ja kulutusta - ja alkoi tasapainottaa vaihtotasetta.
>
> Kun huono onni sopeutumisprosessin ollessa meneillään koetteli taloutta ulkoisten häiriöiden muodossa 1990-luvun alussa, lamakierre oli väistämättä edessä. Myös vakaan ja vahvan markan politiikasta jouduttiin antamaan periksi. Velkaantuneet taloudenpitäjät supistivat pakon edessä menojaan ja myivät omaisuuttaan. Varallisuusesineiden hinnat laskivat. Tuotanto putosi yli 10 prosentilla, ja työttömyys nousi pahimmillaan 20 prosenttiin. Konkurssit lisääntyivät, ja pankkijärjestelmä ajautui historiansa vakavimpaan kriisiin.

Lama näyttäytyy näin yksinkertaisimmillaan rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen aiheuttamana kysyntäkuplana, jonka huono tuuri lopulta puhkaisi.[2]

Päätöksiä tehtäessä tulevaisuus oli kuitenkin epävarma. Ongelma oli se, ettei tiedetty, missä määrin kyse oli 'kuplasta' ja missä määrin pysyvästä muutoksesta. Ja jos kyse oli kuplasta, ei ainakaan sen puhkeamishetkeä ollut helppo ennustaa. Osalla päätöksentekijöitä oli käsitys, että omaisuusarvojen nousu 1980-luvun lopulla liittyi pysyvään rakennesiirtymään, joka johtui Suomen ja kansainvälisten rahoitus- ja pääomamarkkinoiden yhteenkytkemisestä. Vaikka tämä näkemys osoittautuikin lamavuosina virheelliseksi, ei sitä voida pitää loogisesti mahdottomana. Lamaa seurannut pörssikurssien voimakas nousu antaa jälkijättöistä tukea 1980-luvun optimismille.

Taloudellisia päätöksiä joudutaan jatkuvasti tekemään merkittävän epävarmuuden vallitessa tulevista tapahtumista. Aito epävarmuus merkitsee myös sitä, että jälkikäteen - kun toteutunut kehitys jo tunnetaan - on helppo löytää parempia päätöksiä kuin ne, jotka alkuperäisessä päätöstilanteessa tehtiin. Myös monet laman yhteydessä tehdyt päätökset ovat osoittautuneet enemmän tai vähemmän virheellisiksi: esimerkiksi 1980-luvun lopun talouspolitiikkaa tai pankkitoimintaa voidaan pitää epäonnistuneina. Tämä ei vielä todista sitä, että ne olivat vääriä sen aikaisen tietämyksen vallitessa.

Lamasta onkin lähes mahdotonta kirjoittaa ilman jälkiviisautta. Ja jälkiviisauden määrä näyttää vain kasvavan samalla kun tietämyksemme 1980- ja 1990-luvun tapahtumista lisääntyy. Yritämme välttää lankeamista tähän syntiin.

Paitsi jälkiviisautta, yritämme välttää moralismia. Lama on liian helposti selitetty, jos sen ajatellaan johtuneen vain talouspolitiikan tekijöiden virheistä, yritysjohtajien lyhytnäköisyydestä, ammattiliittojen uppiniskaisuudesta tai kansalaisten kulutushuumasta. Talousyksiköiden toiminnan taustalla on lamankin aikana nähtävissä järkeviä pyrkimyksiä. Lamasta oppiminen edellyttää nimenomaan asioiden ymmärtämistä; syyllisten hakeminen ei paljon auta.

Kirjassa on tämän johdantoluvun jälkeen kaksi osaa. Luvut 2-5 kuvaavat laman syntyä ja kulkua. Luvut 6-11 tarkastelevat talouspoliittista keskustelua ja laman taustalla olleita mekanismeja. Tässä yhteydessä käymme läpi ekonomistien esittämiä erilaisia ja usein toisilleen vastakkaisia näkemyksiä. Samalla pohdiskelemme mitä mahdollisuuksia olisi ollut harjoittaa "vaihtoehtoista" talouspolitiikkaa: tällaisia ehdotuksia tehtiin laman aikana runsaasti.

Ensimmäisen osan luvussa kaksi käsittelemme laman taustoja: lamaa edeltänyttä kautta ja sen aikana omaksuttuja toimintatapoja. Pyrimme kuvaamaan sodanjälkeistä suomalaista talous- ja yhteiskuntapoliittista mallia. Luku päättyy taloudellisen säännöstelyn ja säätelyn asteittaisen murenemisen kuvaukseen.

Kolmannessa luvussa keskitytään 1980-luvun kehitykseen. Siinä kuvataan ensin vakaan markan linjan asteittaista omaksumista asiantuntijoiden ja päätöksentekijöiden keskuudessa ja sitten ristiriitaa, joka syntyi, kun vakaan markan linja ja toteutunut talouskehitys eivät vastanneet toisiaan. Toisaalta ylikuumentuva ja velkaantuva kansantalous ja toisaalta kiinteät valuuttakurssit johtivat siihen, että vakaasta markasta tulikin yliarvostettu markka. 1980-luvun lopulle tyypilliset ilmiöt kuten kulutusjuhla ja kasinotalous saavat osansa huomiostamme.

Neljännessä luvussa tarkastelemme lähemmin kasvavan vaihtotaseen alijäämän ja vakaan markan linjan ristiriitaa. Kun talouspolitiikalla ei pystytty itse tasapainottamaan kansantaloutta, päätökset siirtyivät markkinavoimien käsiin. Korkeat korot alkoivat jo vuoden 1989 loppupuolelta lähtien supistaa investointeja ja kulutusta. Samalla alkoi osakekurssien, asuntojen ja kiinteistöjen arvon lasku. Tarkastelemme myös niitä yllätyksiä, joita heikko kansainvälinen talouskehitys merkitsi Suomelle.

Viidennessä luvussa kuvaamme talouden suistumista velkadeflaatioon ja pankkikriisiin. Lisäksi tarkastelemme työttömyyttä ja julkisen sektorin velkaantumista. Laman kuvaus päättyy talouden elpymiseen vuosina 1994-96. Vaikka tuotannon pudotus muuttuikin taas kasvuksi, jäi työttömyys kuitenkin moneksi vuodeksi historiallisen korkealle. Tässä mielessä lama jatkui, vaikka tuotanto elpyikin lamaa edeltäneelle tasolle.

Kirjan toinen osa keskittyy talouspoliittiseen debattiin. Se alkaa kuudennen luvun katsauksella suomalaisen keskustelun perinteeseen. On selvää, että lamanaikaisen keskustelun kaikkia käänteitä ei voida käydä yhdessä kirjassa tyhjentävästi läpi. Ajallinen etäisyys lamaan tullee tuomaan uusia näkökulmia ja lisävalaistusta. Otamme kirjan toisessa osassa esille myös erityisteemoja, muun muassa ennustevirheet ja velkadeflaatioilmiön. Tämä auttaa ymmärtämään, miksi Suomen 1990-luvun suuri lama oli niin syvä kuin se oli.

Luvussa seitsemän tarkastelemme lamaa edeltäneitä ja lamanaikaisia suuria ennustevirheitä sekä talouden ennustamisen vaikeutta. Suurin

yksittäinen ennustevirheiden syy oli Neuvostoliiton-kaupan romahdus. Yritämme myös arvioida kuinka suuri osa lamasta selittyy Neuvostoliiton-kaupan yllätyksillä, kuinka paljon seurasimme pikemminkin yleistä "pohjoismaisen pankkikriisin" mallia.

Luvussa kahdeksan käymme läpi lamaan liittyvää raha- ja valuuttakurssipoliittista keskustelua. Tärkeänä taustamateriaalina meillä on ollut Suomen itsenäisyyden juhlarahaston (SITRA) rahoittamassa hankkeessa kerätty aineisto, jossa on haastateltu yli 70 tärkeintä 1990-luvun alun päätöksentekijää ja asiantuntijaa. Hankkeeseen kuului alunperin osana myös Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön sisäisten muistioiden kerääminen tutkijoiden käyttöön. Valitettavasti hanke tältä osin ei ole toteutunut, mikä jättää tulevalle lamatutkimukselle tehtäviä. Olemme käyneet läpi myös oloissamme harvinaisen vilkasta talouspoliittista lehtikirjoittelua. Poikkeukselliset olot saivat ekonomistit ja muut asiantuntijat tulemaan ulos kuorestaan ja osallistumaan julkiseen keskusteluun oikeasta ja väärästä politiikasta. Lukuun sisältyy - paitsi keskustelijoiden keskenään ristiriitaisia ajatuksia - myös pohdintaa talouspoliittisista vaihtoehdoista eli siitä olisiko jotain voitu tehdä toisin.

Luvussa yhdeksän keskitymme velkadeflaatioon, jota pidämme Suomen suuren laman keskeisenä mekanismina. Korkeat korot, yllättäen hidastunut inflaatio ja epävarmat tulevaisuudennäkymät johtivat 1990-luvun lamassa paitsi menojen supistamiseen myös varallisuuden myyntiin ja varallisuushintojen jyrkkään laskuun. Varallisuuden kutistuessa ja velkarasituksen noustessa korkojen myötä useat kotitaloudet ja yritykset ajautuivat velkaloukkuun. Luottotappiot, konkurssit ja pankkikriisi tekivät pahasta taantumasta todellisen laman.

Suomalaiset pankit ja yritykset olivat 1980-luvun loppuun tultaessa velkaantuneet ulkomaille ja myös tämä edisti velkadeflaatioprosessia. Ulkomaisten velkojen markka-arvon nousu ja ulkomaisten velkojen pakonomainen lyhentäminen kiristivät edelleen tilannetta. Monet mielenkiintoiset velkadeflaatioon liittyvät ongelmat jäävät kuitenkin vähälle huomiolle. Esimerkiksi pankkikriisin vaihtoehtoisia ratkaisumalleja ei ole kaikilta osin perusteellisesti tutkittu, erilaisia kansalaismielipiteitä on kyllä esitetty paljon.

Luku 10 palauttaa mieliin lamaan liittyvän keskustelun "oikeasta" finanssipolitiikasta. Suurissa lamoissa nykyaikaisen hyvinvointivaltion talous joutuu väistämättä epätasapainoon: sosiaalimenot kasvavat ja verotulot pienenevät. Suhdanteita tasaavan finanssipolitiikan harjoittaminen vaikeutuu viimeistään siinä vaihessa, jossa julkisen velan kasvu uhkaa riistäytyä käsistä. Suomessakin jouduttiin julkisia menoja karsimaan. Finanssipolitiikan mitoitus riippuu tällaisessa tilanteessa tulevaisuudennäkymistä, jotka usein vaihtelevat keskustelijoiden välillä. Verotuksesta ja yleensäkin hyvinvointivaltion tehtävistä esitettiin monenlaisia mielipiteitä.

Luvussa 11 palaamme luvun kaksi teemaan talouden rakenteellisista ongelmista kriisin taustatekijöinä. Tällaisia olivat muun muassa vanhojen toimintatapojen sopimattomuus uusiin olosuhteisiin, vientiteollisuuden pieni koko ja työmarkkinoiden hidas sopeutuminen. Rakenneongelmat eivät olleet laman välittömiä syitä, vaikka ne laman myötä monella tapaa nousivatkin esiin lähes ratkaisevina tekijöinä. Lama oli mielestämme pikemminkin makrotaloudellinen ilmiö.

Viimeisessa luvussa esitämme yhteenvedon ja pohdimme mahdollisuutta oppia Suomen suuresta lamasta. Kirjan loppuun olemme liittäneet tapahtumakalenterin, josta lukija voi seurata lamaan liittyviä taloudellisia ja poliittisia päätöksiä ja tapahtumia.

Viitteet

1 Vladimir Nabokov aloittaa romaaninsa "Naurua pimeässä" seuraavaan tapaan:
Elipä kerran Berliinissä, Saksassa, Albinus-niminen mies. Hän oli rikas, arvossapidetty, onnellinen; päivänä muutamana hän hylkäsi vaimonsa nuoren rakastajattaren tähden; hän rakasti; ei saanut vastarakkautta; ja hänen elämänsä päättyi turmioon.
"Tässä koko tarina ja tähän voisimme sen jättääkin, ellei sen kertomisesta olisi sekä hyötyä että huvia", hän jatkaa, ja kirjoittaa sitten romaanin.

2 Missä vaiheessa oli menty niin pitkälle, että huonoa tuuria voidaan pitää "välttämättömänä", on mielenkiintoinen filosofinen kysymys. Mielestämme kuplan puhkeamista voidaan pitää ainakin hyvin todennäköisenä, siksi vakavaan tilanteeseen 1980-luvun loppuun tultaessa oli ajauduttu.

OSA I LAMAN SYNTY JA KULKU

2. TAUSTALLA VANHA MALLI

Ihmisen on helppo oppia uutta, vaikeampi on oppia pois vanhasta.

- Leo Törnqvist

2.1. Muistoja 1930-luvulta

Jos suomalaisilta olisi kysytty 1980-luvun loppupuolella käsityksiä pahoista talouslamoista, useimmille olisivat tulleet mieleen 1930-luvun pulavuodet. Käsitys 60 vuoden takaisista tapahtumista lienee sodanjälkeisillä ikäluokilla tosin ollut hämärä. Suuria lamakausia pidettiin kaukaiseen menneisyyteen kuuluvina ilmiöinä. Niihin tutustuttiin isovanhempien muisteluiden ja kirjallisuuden välityksellä. Monikaan ei uskonut, että vastaava kriisi voisi toistua lähitulevaisuudessa.

1930-luvun laman tunnusmerkkejä niin Suomessa kuin muuallakin olivat työttömyys ja maatilojen pakkohuutokaupat. Monet menettivät kaiken jouduttuaan hintojen laskettua myymään omaisuutensa pilkkahinnalla velkojensa tai takaustensa katteeksi. Maa- ja metsätaloudessa pula painoi palkat lähelle toimeentulominimiä. Nämä kokemukset aiheuttivat ymmärrettävää katkeruutta erityisesti pankkeja kohtaan ja jättivät lähtemättömät jäljet pulasukupolveen.[1] Lama opetti varomaan liiallista velkaantumista.

Toisaalta 1930-luvusta tulevat mieleen lämpimät kesät ja nopea taloudellisen nousun aika vuosikymmenen jälkipuoliskolla. Pulasta toipuminen olikin ripeää: Suomi selvisi lamasta pienemmin vaurioin kuin useimmat muut länsimaat. Tuotanto supistui selvästi vähemmän ja työttömyys oli huomattavasti matalampi kuin lamasta pahiten kärsineissä Yhdysvalloissa ja Saksassa. Niissä työttömyys nousi lähes 30 prosenttiin.



Kuva 2.1. Ruokajonoja kolmessa lamassa

Rauhanaikaisia pahoja lamoja on sattunut 1990-luvun alussa, 1930- ja 1860-luvuilla. Ylhäällä: Englannista lahjoitetuilla varoilla järjestettiin Tampereella sadalle köyhälle päivällinen pitkänäperjantaina 1868. Keskellä: Kaupunkilähetyksen avunpyytäjien jono 1930-luvulla. Alhaalla: Pelastusarmeija jakoi leipää Helsingin Kalliossa syksyllä 1993.

Kuvio 2.1. Bruttokansantuote 1860-1997

Kokonaistuotanto on 1800-luvun jälkipuoliskolta lähtien kasvanut Suomessa ripeästi. Sodat ja pahat lamat näkyvät pitkissä kasvusarjoissa yllättävän pieninä kuoppina. Pahimmat rauhanaikaiset lamat on koettu Suomessa 1860-luvulla, 1930-luvulla ja 1990-luvulla.

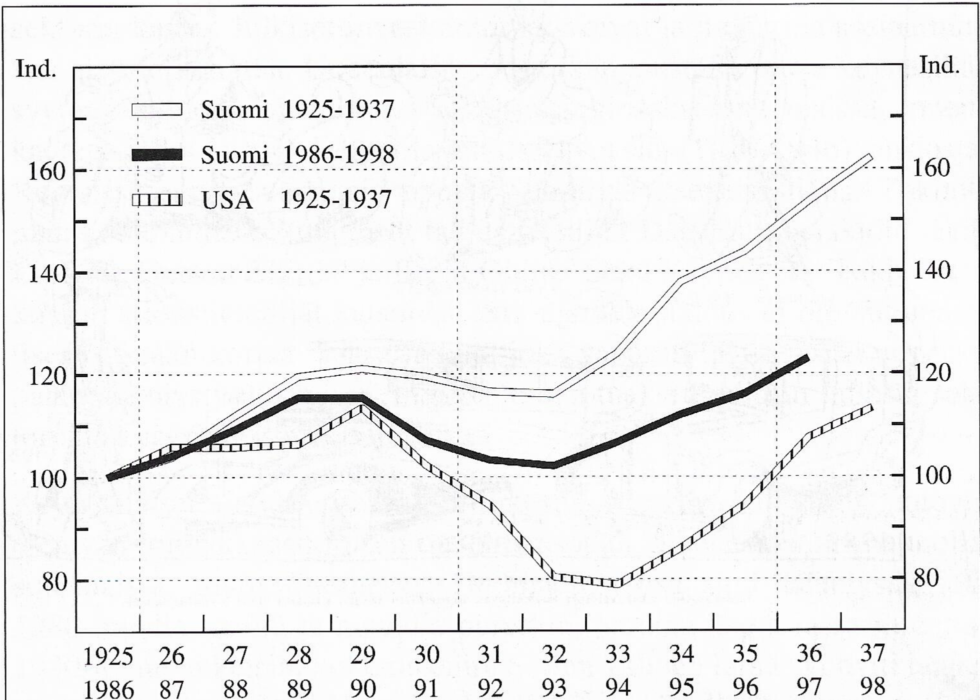
Kansantalouden tasolla 1930-luvun pulavuosille olivat tyypillisiä niin meillä kuin monessa muussakin maassa maksutaseongelmat, korkeat korot ja voimakas hintojen lasku sekä myöhemmin devalvaatio, valuuttakurssitappiot ja pankkikriisi. Suomen harjoittama vakaan markan politiikka joutui kriisiin osana kansainvälistä kultakannan kriisiä. Ongelma ratkesi kun markan vakauden taanneesta kultakannasta luovuttiin pakon edessä syksyllä 1931 - yhdessä Englannin ja muiden Pohjoismaiden kanssa. Kultakannasta luopumisen jälkeen Suomen markka devalvoitui vuosina 1931-32 noin 50 % suhteessa dollariin, mutta vain noin 15 % suhteessa puntaan. Tämän kilpailukykyparannuksen siivittämänä Suomi koki vuosina 1932-38 voimakkaan vientivetoisen kasvun ajan. Nopeaa viennin kasvua tuki se, että Suomen tärkein kauppakumppani Englanti elpyi lamasta suhteellisen nopeasti.

1930-luvun pula ei suinkaan ole ainutlaatuinen lama taloushistoriassamme. 1860-luvulla koettiin vielä ankarampi pulakausi, kun maatalousvaltaista Suomea kohtasi monena vuonna peräkkäin huono sato. Pelkästään hallasta nälkä ei kuitenkaan johtunut. J.V. Snellmanin johtama Suomen Pankki ylläpiti kireää rahapolitiikkaa maksutaseen tasapainottamiseksi ja juuri perustetun uuden valuutan arvon säilyttämiseksi. Markka pysyi vakaana, mutta tämä rajoitti ulkomaisten lainojen käyttöä myös viljan tuontiin.[2] Huonojen satojen ja kireän politiikan seurauksia olivat konkurssiaalto, tuotannon pudotus noin kahdeksalla prosentilla ja elintarviketuonnin supistuminen. Kymmenet tuhannet suomalaiset kuolivat sairauksiin ja suoranaiseen nälkään. Maa oli tuolloin vielä niin köyhä, että kulutuksen supistuminen merkitsi suurta ahdinkoa kaikkein köyhimmille, joita oli huomattava osa väestöstä. Snellman kirjoitti: "Vilja on hopeaa, ja hopean puute se meille hädän tekee, kun kato sattuu".[3] Ongelmia pahensivat heikot liikenneyhteydet (rautatieverkkoa alettiin vasta rakentaa) ja puutteellinen viljan varastointi.

Kulutuksen supistuminen oli voimakasta myös 1930-luvun lamassa. Pulan pitkittyessä viranomaiset alkoivat huolestua vähävaraisten perheiden lasten aliravitsemuksesta, ja kouluruokailun järjestämistä alettiin suunnitella. Erityisesti maa- ja metsätalouden palkollisten ansiot putosivat pulavuosina lähelle toimeentulorajaa. Pienituloisimman kansanosan elintaso ei tuolloin ollut vielä kovin häävi. Kerjuullakin jouduttiin käymään, sillä sosiaaliturva oli kehittymätön.[4]

Pitkää taloudellisen kasvun kautta ovat Suomessa katovuosien ja lamakausien ohella häirinneet myös sodat. Ne näkyvät kuvion 2.1 tapaisissa pitkissä aikasarjoissa yllättävinä pudotuksina ja hyppäyksinä. Esimerkiksi vuoden 1913 tuotannon määrä saavutettiin uudelleen vasta vuonna 1922 ja vuoden 1938 määrä vuonna 1946. Maailmansotien välisenä kautena kasvu oli meillä suurista länsimaista poiketen keskimäärin varsin nopeaa. Toisin kuin useat muut länsimaat Suomi ei vaipunut pitkään stagnaatioon, vaan pula jäi lyhyeksi.

On ehkä yllättävää, mutta 1990-luvun lama oli 1860-luvun ja 1930-luvun pulavuosiin verrattuna pahempi, jos kriteerinä käytetään tuotannon suhteellista supistumista. Toisaalta avointa kurjuutta ei enää ole

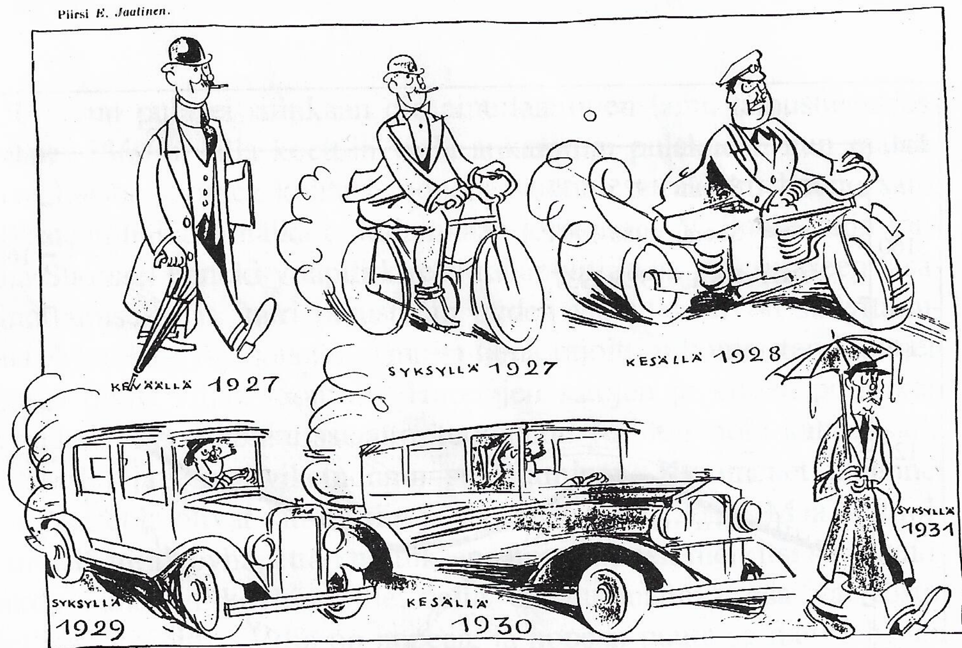


Kuvio 2.2. Tuotanto kahdessa suuressa lamassa

1990-luvun lama oli Suomessa muihin läntisiin teollisuusmaihin verrattuna poikkeuksellisen syvä. Tuotanto supistui Suomessa 1990-luvun lamassa enemmän kuin 1930-luvulla. Lama ei kuitenkaan ollut yhtä syvä kuin esimerkiksi 1930-luvun lama Yhdysvalloissa.

juurikaan esiintynyt. Yleinen vauraus on niin suuri, ettei kulutuksen putoaminen keskimäärin 10 prosentilla ole enää kohtalokasta joitakin poikkeuksia lukuunottamatta. Silti Suomessa samoin kuin muissakin länsimaissa on saatu jälleen nähdä leipä- ja soppajonoja ja monet ovat menettäneet omaisuutensa.

1930-luvun lama merkitsi mm. Yhdysvalloissa, Englannissa, Ruotsissa ja Saksassa syvällisiä muutoksia talouspolitiikkaan ja yhteiskunnalliseen ajatteluun yleensä. Pulakokemukset johtivat monessa maassa klassisen kultakantaan ja tasapainotettuun budjettiin perustuvan talousopin hylkäämiseen. Tilalle tulivat julkisen vallan harjoittama pankkitoiminnan säätely, kysyntää säätelevä finanssipolitiikka ja julkisen



HERRA HUIPPAVAARA ON TAAS JALOILLAAN
eli Joulukärpäsen pikahavaintoja huomattavan taloudellisen tekijän elämästä viime 5-vuotiskaudella.

Kuva 2.2. Herra Huippavaara on taas jaloillaan

Joulukärpäsen havaintoja 1930-luvun lamasta. Silloinkin lamaa edelsi ylikuumeneminen ja osittain ulkomaisella rahalla rahoitettu investointien ja kulutuksen kasvu. Hyvät näkymät heijastuivat myös kansalaisten käyttäytymiseen. Suomen lama alkoi korkojen nousun myötä jo ennen Wall Streetin pörssiromahdusta lokakuussa 1929. Lamaa syvensi kansainvälinen kehitys, muun muassa Neuvostoliiton lisääntynyt puuntarjonta ja tämän myötä alentuneet sahatavaran maailmanmarkkinahinnat.

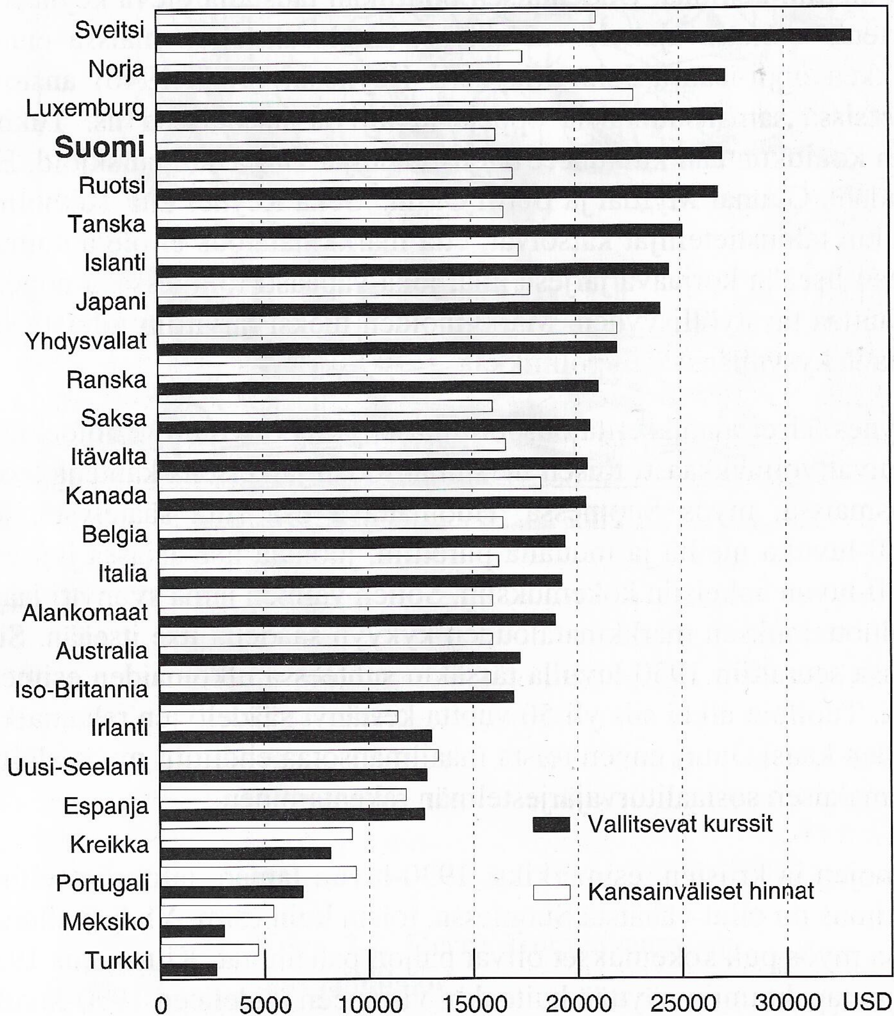
sektorin kasvu. Julkiset investoinnit kasvoivat ja modernia sosiaaliturvaa alettiin kehittää. Uudenlaisen politiikan taustalla oleva keynesiläisyytenä tunnettu ajattelu sai alkunsa anglosaksisissa maissa ennenkaikkea oppi-isänsä John Maynard Keynesin (1883-1946) ansiosta. Ruotsissa samansuuntaisia oppeja kehittivät itsenäisesti ns. Tukholman koulukuntaan kuuluneet taloustieteilijät Dag Hammarskjöld, Erik Lindahl, Gunnar Myrdal ja Bertil Ohlin.[5] Sekä Keynes että Tukholman koulun taloustieteilijät katsoivat, että markkinatalous ei ole automaattisesti itseään korjaava järjestelmä, joka vapaasti toimiessaan nopeasti palauttaa täystyöllisyyden. Markkinoiden tueksi tarvittiin julkista sektoria ja kysynnänsäätelypolitiikkaa.

Keynesiläiset ajatukset talouspolitiikasta ja hyvinvointivaltioideologia etenivät voimakkaasti toisen maailmansodan jälkeisenä kautena teollisuusmaissa, myös Suomessa. Huomattava osa siitä säätelystä, jota 1980-luvulla meillä ja muualla purettiin, juontaa itse asiassa juurensa 1930-luvun ankeisiin kokemuksiin. Sotien välinen lama synnytti laajan epäluottamuksen markkinatalouden kykyyn säädellä itse itseään. Suomessa seurattiin 1930-luvulla tässäkin suhteessa ulkomaiden esimerkkejä. Tuolloin alkoi siis yli 50 vuotta kestänyt säädeltyjen rahamarkkinoiden kausi. Juuri ennen toista maailmansotaa ehdittiin myös aloittaa suomalaisen sosiaaliturvajärjestelmän rakentaminen.

Lamojen ja kriisien, esimerkiksi 1930-luvun laman, taloustieteellinen tutkimus on ollut vähäistä Suomessa, toisin kuin esim. Yhdysvalloissa, jossa myös pulakokemukset olivat paljon pahemmat. Kiinnostus 1930-luvun tapahtumiin näyttää kuitenkin virinneen uudelleen 1990-luvulla. Lamakokemukset lisäsivät tarvetta ymmärtää taloudellisia kriisejä ja niiden syitä.[6]

2.2. Sodanjälkeinen menestystarina

Taloudellinen kasvu on 1900-luvulla ollut Suomessa nopeaa. Vain muutama maa maailmassa on yltänyt samaan, noin 3 prosentin keskimääräiseen vuosivauhtiin. Kokonaistuotannon määrä henkeä kohden on sadassa vuodessa noussut 7-8 kertaiseksi. Kansainvälisesti vertailukelpoisin hinnoin arvioituna Suomi ylitti 1980-luvulla selvästi teolli-



Kuvio 2.3. BKT asukasta kohden vuonna 1990 käyvin valuuttakurssein ja kansainvälisillä hinnoilla arvioituna

Kansainvälisissä tulovertailuissa Suomi sijoitettiin 1980-luvun lopussa usein korkealle. Vallitsevilla valuuttakursseilla Suomen tulotaso oli korkeampi kuin esimerkiksi Ruotsissa, Saksassa ja Yhdysvalloissa. Jos vertailussa otetaan huomioon se, että hintatasomme oli paljon muita maita korkeampi, Suomen sijoitus oli selvästi huonompi. Suomi oli 1990 maailman kalleimpia maita elinkustannuksilla arvioituna.

suusmaiden keskimääräisen tulotason. Vuosisadan alussa tuotanto henkeä kohden laskettuna oli vain puolet teollisuusmaiden keskitasosta.

1980-luvun pitkän kasvukauden huippua, ja osin myös senaikaisia virhekäsityksiä, kuvaa hyvin Suomen asema kansainvälisissä tulovertailuissa vuonna 1990. Meilläkin usein ajateltiin, että Suomi kuului kaikkein rikkaimpien maiden kerhoon. Suomen edellä olivat vain Sveitsi, Norja ja Luxemburg.

Kuvio 2.3 heijastaa hyvin kansainvälisiin tulovertailuihin liittyviä vaikeuksia. Valuuttakurssien vaihtelut saattavat heitellä yksittäistä maata montakin sijalukua ylemmäksi tai alemmaksi. Hintaeroilla korjattua eli ostovoimapariteettiin perustuvaa valuuttakurssia käytettäessä Suomi oli vuonna 1990 monta sijaan alempana kuin käyvillä valuuttakursseilla arvioituna. Suomen hyvä sijoitus johtui paitsi ylikuumentuneesta taloudesta myös Suomen markan yliarvostuksesta.

Sodanjälkeinen nopea kasvu perustui pitkälle tuotantopanosten määrän lisäämiseen, erityisesti korkeaan investointiasteeseen. Fyysisten investointien ohella Suomessa investoitiin voimakkaasti myös henkiseen pääomaan. 1990-luvun alussa koulutusmenot suhteessa kansantuotteeseen olivat meillä kaikkein suurimmat maailmassa. Sodanjälkeistä kasvun kautta on kutsuttu myös "korporatistiseksi projektiksi".[7] Hyvinvointivaltion rakentaminen sai laajojen kansalaispiirien tuen ja se eteni enemmän tai vähemmän selkeästi hyväksyttyjen yhteisten suunnitelmien ja sopimusten pohjalta. Työntekijäosapuoli pyrittiin keskitetyllä sopimustoiminnalla sitomaan maltilliseen palkkakehitykseen, vastineeksi kehitettiin sosiaaliturvajärjestelmää. Myös maatalousyrittäjät osallistuivat korporatistiseen projektiin yhtenä tuloneuvottelujen osapuolena.[8] Laajalla sopimustoiminnalla kuitenkin luotiin myös jäykkyyksiä ja estettiin kilpailua.

Bruttokansantuotteen määrä ei sodanjälkeisenä aikana kertaakaan supistunut ennen 1990-lukua. 1980-luvulle tultaessa suhdannevaihtelut näyttivät entisestään tasoittuneen.

1980	Äitiysrahakauden pidennys, kansaneläkeuudistuksen 1. vaihe, asumistukijärjestelmän uudistus, kuntoutustuen laajennus
1981	Äitiysrahakauden pidennys, rintamalisäetuuksien laajennus, kuntoutustuen laajennus
1982	Sove-uudistus, äitiysrahakauden pidennys, rintamasotilaseläke naisille
1983	Vaikeasti sairaan lapsen hoitouudistus, kansaneläkeuudistuksen 2. vaihe
1984	Kansaneläkkeen lisäosan korotus
1985	Toimeentulotuen korotus, kansaneläkeuudistuksen 3. vaihe, alle 3-vuotiaille päivähoitopaikka/kotihoidontuki, rintamasotilaseläkkeen parannus, työttömyysturvauudistus
1986	Joustavan eläkeiän käyttöönotto, ylimääräinen rintamalisä, nuorten aikuisten hammashuoltouudistus, toimeentulotuen korotus, 16-vuotiaiden lapsilisä
1987	Vanhempainrahakauden pidennys, kotihoidontuen laajennus, sairastuneen lapsen huoltajan ansionmenetyskorvaus, työttömyysturvan parannuksia
1988	Vanhempainrahakauden pidennys, eläkkeensaajien hoitotuki, rintamasotilaseläkelain laajennus, hammashoidon laajennus, kotihoidon tuen laajennus
1989	Vammaistukijärjestelmä, hammashuollon laajennus, rintamalisää ulkomaille, kotihoidontuen laajennus, työttömyysturvan parannuksia, toimeentulotukeen laaja perusosa
1990	Sairaan lapsen erityishoitoraha, hammashuollon laajennus, työttömän sairauspäiväraha, ylimääräinen rintamalisän korotus
1991	Vanhempainrahakauden pidennys, erityisäitiysraha, ylimääräisen rintamalisän korotus, kansaneläkkeen lisäosan korotus yms.

Taulukko 2.1. Lamaa edeltäneitä hyvinvointipolitiikan uudistuksia[9]

Suomeen kehittyi toisen maailmansodan jälkeisenä aikana pohjoismainen hyvinvointivaltio. Jatkuvan kasvun odotus teki mahdolliseksi ajatuksen suurista verotuloista ja hyvinvointivaltion tehtävien lisäämisestä. Monet hyvinvointivaltion perusjärjestelmät oli saatu kuntoon jo 1960- ja 1970-luvuilla. 1980-luvun hyvinä vuosina hyvinvointivaltio laajensi vastuitaan monella rintamalla.

1990-luvun alun suuri lama olikin jatkuvaan kasvuun tottuneelle kansantaloudelle todella poikkeuksellinen tilanne. Monet yhteiskunnassa tehdyt päätökset nojasivat ajatukseen, että talouskasvu jatkuu tasaisesti vuodesta toiseen. Kuluttajat luottivat reaalitulojen kasvuun, yrittäjät tuotteidensa kysynnän kasvuun ja julkinen valta verotulojen kasvuun. Tämä voimakas - joskin senaikaisen kokemuksen valossa perusteltu - oletus teki järkeväksi asuntolainan ottamisen, uusien tehtaiden rakentamisen ja sosiaalipolitiikan kehittämisen. Kun tulot vastoin odotuksia kääntyivät laskuun, taloudenpitäjät ja koko kansantalous ajautuivat pahoihin vaikeuksiin.

1990-luvun lamassa oli siten kysymys paitsi rajusta talouden häiriöstä myös vanhan toimintamallin murtumisesta. Toisen maailmansodan jälkeen hyvin toiminut "kasvukone" alkoi uusissa olosuhteissa "yskiä". Kansainvälisen politiikan muutokset, raha- ja valuuttamarkkinoiden avautuminen, Euroopan yhdentymiskehitys ja yritysten kansainvälistyminen muuttivat suomalaisten toimintaympäristöä. Meillä oli vaikeuksia ottaa tätä kaikkea huomioon. Tilannetta vaikeutti se, että suuri osa muutoksista tuli suurelle yleisölle yllätyksinä, joihin ei ollut ennakolta varauduttu.

Kuten myöhemmin tulee esille, korporatistisen hyvinvointivaltion rakenteellisia ongelmia ja kykenemättömyyttä sopeutua toimintaympäristön muutoksiin ei voida kuitenkaan pitää laman varsinaisena aiheuttajana. Korporatistiset instituutiot ja hyvinvointivaltion "saavutetut edut" olivat jo varsin vakiintuneita 1980-luvulla. Niissä ei 1990-luvulle siirryttäessä tapahtunut äkillisiä muutoksia, jotka olisivat laukaisseet lamakierteen.

2.3. Talouspolitiikan toimintatavat

Suomen sodanjälkeisten vuosikymmenien kasvuhakuinen talouspoliittinen strategia muodostui eri osatekijöistä. Niitä hahmottaessamme joudumme tietysti tekemään yleistyksiä, mutta toivomme, etteivät ne tee liikaa vääryyttä todellisuudelle.[10]

Talouspolitiikan keskeisiä osia olivat hyödykemarkkinoiden hintasäännöstely ja kilpailunrajoitukset, luotonsäännöstely ja yleensä rahamarkkinoiden säätely sekä pyrkimys kiinteään valuuttakurssiin ja tasapainoiseen julkiseen talouteen. Jo edellä mainittiin korporatistinen malli, jolla pyrittiin hallitsemaan tulonmuodostusta ja tukemaan investointeja ja kasvua sekä rajoittamaan kilpailua. Lisäksi verojärjestelmä tuki velkaantumista.[11]

Nämä piirteet eivät tehneet Suomesta mitenkään poikkeuksellista maata oman aikansa maailmassa. Samankaltaisia piirteitä on löydettävissä useimpien länsimaiden, varsinkin Pohjoismaiden, ja myös mm. Japanin ja Etelä-Korean sodanjälkeisessä kehityksessä. Myös Yhdysvaltain taloudessa oli 1930-luvun perintönä samantapaisia piirteitä.

Keskeinen osa suomalaista sodanjälkeistä toimintamallia oli myös Neuvostoliiton kanssa käyty bilateraalikauppa.[12] Sotakorvaukset muodostivat pohjan laajalle Neuvostoliiton viennille, joka nousi korkeimmillaan neljännekseen Suomen kokonaisviennistä. Poliittista ja taloudellista vaikutusta ei kuitenkaan mitata vain ulkomaankauppaosuuksilla. Neuvostoliiton vaikutus suomalaiseen poliittiseen ja yhteiskunnalliseen kehitykseen oli sodanjälkeisenä aikana usein suurempi kuin silloin haluttiin ymmärtää.

Tässä yhteydessä ei ole mahdollista syventyä kansainvälisen politiikan suureen murrokseen, joka ajoittui päällekkäin Suomen 1980-luvun ylikuumenemisen ja 1990-luvun laman kanssa.[13] On kuitenkin aivan selvää, että moniin Suomessa tehtyihin ratkaisuihin vaikutti suoraan tai epäsuorasti muuttuva kansainvälinen tilanne. Poliittisen toimintaympäristön muutos tapahtui nopeasti ja sitoi päätöksentekijöiden voimavaroja silloin, kun niitä tarvittiin kipeästi talouspolitiikan hoidossa. Vielä vuoden 1988 marraskuussa hallitus antoi selonteon, jonka mukaan EC-jäsenyys ei ollut mahdollinen, mutta jo muutaman vuoden kuluttua oli EC:n talouspoliittisten tavoitteiden huomioonottaminen tärkeää.[14]

Kilpailunrajoitukset ja kauppapolitiikka

Suomessa toteutettiin eriasteista hyödykkeiden hintasäännöstelyä sotavuosien jälkeen aina 1980-luvun puoliväliin asti.[15] Hintasäännöstely

liittyy läheisesti suomalaiseen korporatiiviseen työmarkkinamalliin. Hinnoista päättäminen, elinkustannusten tarkka seuranta ja indeksiehdot ovat olleet osa työmarkkinajärjestöjen ja valtion tiivistä yhteistyötä. Aina 1980-luvun jälkipuolelle jatkunutta hintasäännöstelyä on kuvattu laatikossa 2.1.

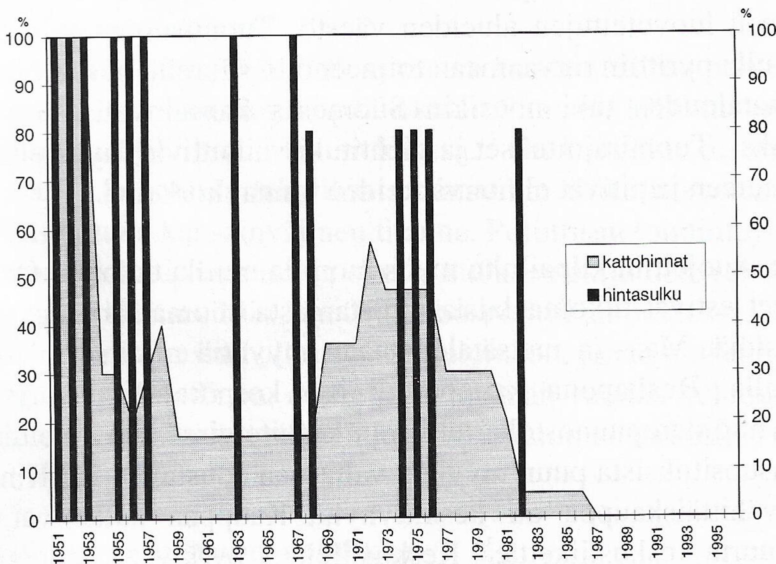
Teollisuustuotteiden ulkomaankauppaa vapautettiin sodanaikaista perua olevasta säännöstelystä merkittävästi devalvaatiovuonna 1957. Vuodesta 1961 Suomi oli EFTAn liitännäisjäsen ja vuonna 1973 hyväksyttiin pitkän poliittisen kädenväännön jälkeen vapaakauppasopimus EEC:n kanssa. Nämä askeleet sodanjälkeisen länsi-integraation tiellä merkitsivät Suomen siirtymistä teollisuustuotteiden vapaakaupan piiriin. Teollisuus joutui vähitellen kohtaamaan kansainvälisen kilpailun ilman suojamuureja. Sen sijaan huomattava osa palveluista sekä maatalous- ja elintarvikesektori olivat suojattuja ulkomaiselta kilpailulta. Myös kansainväliset pääomaliikkeet ja kotimaiset rahamarkkinat säilyivät tiukasti säädeltyinä.

Sodanjälkeisinä vuosina omavaraisuus ja halu pitää maaseutu asuttuna olivat tärkeitä tavoitteita. Taustalla olivat katovuosien ja sotien huonot kokemukset elintarvikepulasta. Lisäksi sodan jälkeen oli asutettava uudelleen luovutettujen alueiden väestö. Tuontisuojan ja subventioiden avulla pyrittiin turvaamaan toimeentulo suurelle maatalousväestölle. Maatalouden tuki nousikin Suomessa kansainvälisesti vertaillen korkeaksi. Tuontirajoitukset ja vientituki vaikuttivat myös elintarviketeollisuuteen ja pitivät elintarvikkeiden hinnat korkeina.

Suomea suojeltiin kilpailulta myös monilla muilla tavoilla. Omistusrajoitukset estivät ulkomaalaisia omistamasta suomalaisia osakkeita tai kiinteistöjä. Maa- ja metsätalousmaan myyntiä rajoitettiin maanhankintalailla. Raakapuun kauppa oli osa korporatistista järjestelmää. Metsäyhtiöiden puunostokartelli sopi keskitetyissä neuvotteluissa kantohintasuosituksista puun myyjien valtaosaa edustavan MTK:n kanssa. Myös vähittäiskauppa oli keskittynyttä. Kauppaa hallitsivat pitkään neljä suurta keskusliikettä.[16] Keskusliikkeet pyrkivät säätelemään kilpailutilannetta muun muassa vaikuttamalla kuntien kaavoituspolitiikkaan.

Laatikko 2.1. Hintasäännöstelyn laajuus Suomessa 1950-1988[17]

Toisen maailmansodan jälkeen kulutushyödykkeet olivat kattohintajärjestelmän piirissä vuoteen 1954 saakka. Tuolloin päättyi myös hyödykkeiden määrän säännöstely, kun kahvi ja riisi vapautettiin jakelusäännöstelystä (ns. korttijärjestelmä). Säätelyn piiriin jäivät merkittävimmät elintarvikkeet ja tuontihyödykkeet.
Vuonna 1955 inflaation nujertamiseksi otettiin käyttöön määräaikainen hintasulku, jota jatkettiin aina vuoteen 1957 saakka. 1960-luvun vaihteeseen tultaessa hintasäätely koski enää noin 20 prosenttia elinkustannusindeksin hyödykeryhmistä. Säätelyn purkamista joudutti mm. Suomen liittyminen erillissopimuksella EFTAn jäseneksi.
Säätely tiukkeni uudelleen, kun työmarkkinoilla siirryttiin ns. tulopolitiikan kauteen. Työsuhteiden ja palkkojen ohella neuvoteltiin veroista ja hinnoista. Vuoden 1967 devalvaatioon liitettiin hintasulku, jonka kattavuutta hieman lievennettiin seuraavana vuonna. Vuonna 1974 hintasäätelyjärjestelmää muutettiin ottamalla käyttöön määräaikaisten valtuuslakien sijasta pysyvä hintavalvontalainsäädäntö. Samalla perustettiin hintavalvonnalle oma virkamiesorganisaatio, elinkeinohallitus. Öljykriisin aikaansaaman kustannusinflaatiopaineen jarruttamiseksi otettiin jälleen käyttöön osittainen hintasulku.
Elinkeinohallituksen aikana hintasäätelyä asteittain lievennettiin sääntelyn jatkuvien kiertoyritysten vuoksi. Esimerkiksi 1970-luvun loppuvuosina ranskanleivälle keksittiin korvikkeita ja jopa uusia nimiä, jotta tuotteen hinnan vahvistusmenettelyltä voitiin välttyä. Kauppojen hyllyille ilmestyi mm. tanskanvuokaa ja polakkaa.
1980-luvun alussa säätelyn piirissä oli enää 5 prosenttia kuluttajahintaindeksin hyödykeryhmistä, mm. lannoitteet, maitotuotteet ja öljy. Vuonna 1988 hintasäätelyjärjestelmä purettiin lopullisesti. Elinkeinohallituksen tilalle perustettiin kilpailuvirasto. Poikkeusoloissa kuten talouden vakavissa häiriötiloissa voidaan edelleen turvautua hintasulkuun hallituksen valtuuslain perusteella.



Kuvio 2.4. Enimmäishintamenettelyn ja hintasulun piirissä olevien hyödykkeiden osuus elinkustannusindeksissä

Maatalouden ohella kilpailulta hyvin suojattu ala oli pankki- ja vakuutustoiminta. Sekä anto- että ottolainauskorot olivat tiukasti säädeltyjä. Järjestelmä takasi vakaan pankkitoiminnan, kun luottotappioita ei juurikaan esiintynyt. Toisaalta hintakilpailun puute johti pankit kilpailemaan ilmaispalveluilla. Suomeen kehittyi teknisesti tehokas ja uudenaikainen maksujenvälitysjärjestelmä. Tuloksena oli toisaalta ylimitoitettu konttoriverkko ja suuret kulut.

Luotonsäännöstely

Monet maat pyrkivät sodan jälkeen tukemaan investointeja keinotekoisen alhaisilla koroilla. Matalat korot saavutettiin luotonsäännöstelyllä ja siihen liittyvällä pakkosäästämisellä. Reaalikorkoja alensi lisäksi ajoittain nopea inflaatio, johon hallinnollisesti säännösteltyjen nimelliskorkojen ei annettu reagoida.[18] Korkosäännöstely oli perua 1930-luvulla solmitusta pankkien korkosopimuksesta, jolla rajoitettiin talletuskorkoja. 1940-luvulla sota, jälleenrakennus ja sotakorvaukset pakottivat jatkuvaan talouden säätelyyn.

Kun suurista kriiseistä oli selvitty, silloinen pääministeri Urho Kekkonen hahmotteli uutta suomalaista investointistrategiaa kirjassaan "Onko maallamme malttia vaurastua?" seuraavasti:

> "Kaiken sen perusteella, mitä tiedämme teollisuustoiminnan merkityksestä kansakunnan vaurastumisen ratkaisevana tekijänä sekä maamme teollisuustoiminnan suorastaan valtavista luontaisista laajentamisedellytyksistä, olisi siis ensiksikin löydettävä se avain, joka avaa uuden teollistamiskauden portin. Se on tiedossamme, sillä mitään oikotietä kansallisen talouden nousuun ei ole, vaan se on turvattava nyt kuten ennenkin tarpeellisten, riittävien pääomien kokoamiseen. Se on kapitalistisen ja se sama on kommunistisenkin yhteiskunnan käyttämä avain taloudellisen nousun aikaansaamiseksi."[19]

Ohjelman enemmän tai vähemmän selkeästi lausuttuna tavoitteena oli lisätä kotitalouksien säästämistä ja ohjata sitten pankkijärjestelmän kautta syntyneet pääomat teollisuuden investointien rahoitukseen. Näin voitaisiin kiihdyttää maan teollistumista ja taloudellista kasvua.[20]



Kuva 2.3. Karin näkemys kuluttaja-veronmaksajasta investointien rahoittajana

Suomen selviydyttyä sotakorvauksista verotusta ei kevennettykään odotusten mukaisesti vaan kansalaisilta vaadittiin lisämalttia pitkän ajan vaurastumisen nimissä. Erityisesti pääministeri Kekkonen profiloitui vaatimuksellaan valtiojohtoisesta teollistamisesta ja investointien rahoittamisesta pakkosäästämisellä. Suomen sodanjälkeinen nopea kasvu perustui korkeaan investointiasteeseen, jota tuettiin luotonsäännöstelyllä ja matalilla koroilla. Osa valtion tuloista käytettiin maan teollistamiseen ja infrastruktuurin rakentamiseen.

Sodanjälkeisen talouden nopea kasvu perustuikin korkeaan investointiasteeseen. Investointien osuus bruttokansantuotteesta oli Suomessa pitkään Länsi-Euroopan korkeimpia. Toisaalta kotitaloudet joutuivat lykkäämään hankintojaan. Asuntoluottojen suuret ennakkosäästövaatimukset ja lyhyet maksuajat supistivat esimerkiksi nuorten kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Vaikka säästäminen alensi aluksi kotitalouksien kulutusta, se mahdollisti myöhemmin nopean kulutuksen kasvun ja elintason nousun. Luotonsäännöstely, inflaatio ja matalat reaalikorot merkitsivät sitä, että kotitaloudet säästäessään käytännössä tukivat yritysten lainanottoa.

Myös kotitaloudet hyötyivät alhaisesta korkotasosta. Luotonantoa säännöstelläkseen pankit asettivat asiakkailleen korkeita etukäteissäästövaatimuksia, joita ei voitu perustella luottotappioriskillä. Säästäminen merkitsi kuitenkin nopeampaa varallisuuden karttumista kuin muuten olisi tapahtunut. Lisäksi kotitaloudet hyötyivät alhaisista koroista siinä vaiheessa, kun onnistuivat lainaa saamaan. Kotitalouksille olikin usein edullista ottaa niin paljon lainaa kuin oli mahdollista saada. Missä määrin 'liian' alhaiset korot johtivat myös tehottomaan pääoman käyttöön eli huonosti tuottaviin investointeihin, on mielenkiintoinen kysymys, joka on herättänyt viime vuosina keskustelua.[21] Jossain mielessä onkin varsin perusteltua puhua Suomesta Pohjolan Japanina, Koreana tai Singaporena. Myös näissä maissa nopea kasvu on saatu aikaan korkealla investointiasteella.

Järjestelmä johti myös pankkikeskeiseen omistus- ja rahoitusrakenteeseen yrityksissä. Matalien reaalikorkojen ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen ankaran verokohtelun vuoksi lainanotto oli yrityksille edullisin tapa rahoittaa investointinsa. Tämä johti yritysten korkeaan velkaantumiseen ja myös yritysten rahoituksesta vastaavien pankkien suureen valtaan yrityksissä. Suurina velkojina pankit joutuivat valvomaan yrityksiä senkin vuoksi, että ne itse asiassa panostivat jo riskipääomaankin, koska vakavaraisuus oli monissa velkaisissa yrityksissä heikko. Heikkoja yrityksiä tuettiin joskus myös halpakorkoisilla luotoilla, jotka pankkien antolainauksen keskikoron säätelyn oloissa voitiin siirtää muiden asiakkaiden maksettaviksi. Tämä perustui siihen, että korot yleensä olivat alle tasapainotason, ja halukkaita luotonottajia karsittiin.[22] Tässäkään suhteessa Suomi ei ollut huonossa seurassa. Esi-

merkiksi Saksassa ja Japanissa on ollut tyypillistä, että suurpankit käyttävät valtaa yrityksissä.

Sodanjälkeistä luotonsäännöstelyä arvioitaessa onkin syytä muistaa, että pankkitoimintaa, koronmuodostusta ja luotonantoa säännösteltiin myös useimmissa muissa markkinatalousmaissa, Yhdysvalloissakin. Itse asiassa jonkinlainen korkojen ja pääomaliikkeiden säätely oli hyvin sopusoinnussa sodanjälkeisen ajan kansainvälistä rahajärjestelmää säädelleen Bretton Woods -järjestelmän kanssa. Säätely sopi myös hyvin tuolloin vallalla olleeseen keynesiläiseen talousoppiin, jonka mukaan talouden vakauden ja nopean kasvun turvaamiseksi oli estettävä rahamarkkinahäiriöiden synty.

Säätelyä alettiin purkaa 1980-luvulla. Esimerkiksi Yhdysvalloissa vapautettiin 1930-luvulta lähtien tarkkaan säädellyt säästöpankit (Savings & Loans Associations). Seurauksena oli säästöpankkien innostuminen pankkikilpailusta ja suuret luottotappiot, joissain tapauksissa myös väärinkäytökset. Yhdysvaltojen säästöpankkikriisi aiheutti liittovaltiolle noin 300 miljardin dollarin pankkitukilaskun ja johti oikeudenkäynteihin eräitä säästöpankkijohtajia vastaan. Jaakko Lassila (1993, s. 237) toteaakin, että

> "(pankki)kriisi näyttää kohdanneen vain sellaisia maita, joissa kauan aikaa vallitsi rahoitusmarkkinoiden ja valuuttojen ankara säännöstely ja joissa vapauttaminen tapahtui 1980-luvulla".

1990-luvun loppupuolen näkökulmasta katsottuna tällaisia maita näyttävät olleen Suomen lisäksi ainakin Ruotsi, Norja, Yhdysvallat ja Japani.

Valuuttakurssijärjestelmä

Suomen valuuttakurssijärjestelmä on pitkälle noudattanut kulloinkin vallitsevaa kansainvälistä käytäntöä. 1940-luvun lopulta 1970-luvun alkuun asti kansainvälinen valuuttajärjestelmä perustui ns. Bretton Woods -sopimukseen. Sen puitteissa kurssien muuttaminen oli mahdollista yhteisymmärryksessä kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) kanssa. Valuuttakurssimuutoksen taustalla täytyi olla kansantalouden perustavanlaatuinen epätasapaino (fundamental disequilibrium). Suo-

messa tämä merkitsi tyypillisesti vakavaa maksutasekriisiä eli pysyväksi muuttunutta vaihtotaseen alijäämää. Inflaatio oli usein kilpailijamaita nopeampaa ja sen aiheuttamat kilpailukykyongelmat ratkaistiin viime kädessä devalvoimalla valuutta. Nopea inflaatio oli mahdollista devalvaatioiden vuoksi, ja tätä kautta valuuttakurssipolitiikka yhdessä luotonsäännöstelyn kanssa oli osa järjestelmää, joka johti mataliin reaalikorkoihin.

Vaikka Bretton Woods -järjestelmä tähtäsi kiinteisiin kursseihin ja muistutti jopa kultakantaa (valuutat olivat sidottuja dollariin, joka taas oli sidottu kultaan), se ei kuitenkaan ollut yhtä jäykkä järjestelmä kuin sotaa edeltänyt kultakanta, Euroopan rahaliitosta EMUsta puhumattakaan. Bretton Woodsin luojat - varsinkin sen isänä pidetty John Maynard Keynes - katsoivat, että mahdollisuus devalvaatioon ja kansalliseen rahapolitiikkaan on säilytettävä. Näin siksi, ettei tasapainon hakemista deflaation kautta 1930-luvun tapaan haluttu kokea uudelleen. Järjestelmä toimi niin kauan, kun kansainvälisiä pääomaliikkeitä säädeltiin.

Suomessa devalvaation mahdollisuus johti käyttäytymismalliin, jolle myöhemmin annettiin nimeksi devalvaatiosykli. Devalvaatiolla korjattiin muita maita nopeamman inflaation heikentämää kilpailukykyä ja tulonjakoa sekä parannettiin yritysten kannattavuutta. Samalla tuettiin investointeja, erityisesti vientiteollisuudessa. Tämän tavanomaisen tulkinnan lisäksi Suomessa on pohdittu myös mahdollisuutta, että devalvaatiot olisivat olleet "ylisuuria ja aggressiivisia". Tarkoitus olisi tällöin ollut markkinaosuuksien valtaaminen, mutta sivuvaikutuksena olisi saatu muita maita nopeampi inflaatio.[23] Onko inflaatio ollut devalvaation syy vai päinvastoin, on hieman huonosti muotoiltu kysymys. Paremminkin kysymys on prosessista, jossa vaikutukset ovat molemmansuuntaisia. Suomen devalvaatiohistoria ei sinänsä poikennut paljon muista teollisuusmaista. Suomen markka on seurannut mm. Ranskan, Englannin ja Ruotsin valuuttojen arvoa. Sen sijaan suhteessa Saksaan, Sveitsiin, Japaniin ja Yhdysvaltoihin valuuttamme on selvästi heikentynyt.

Bretton Woods -järjestelmä purkautui vuonna 1972, kun Yhdysvallat luopui dollarin kultasidoksesta. Järjestelmän hajottua Suomi jatkoi po-

Aika	Toimenpide	Valuuttojen kallistuminen	Markan devalvaatio
31.5.1945	Devalvaatio	75.0	42.9
27.6.1945	Devalvaatio	40.4	28.8
16.10.1945	Devalvaatio	12.5	11.1
17.6.1949	Devalvaatio	17.7	15.0
19.9.1949	Devalvaatio	44.4	30.7
16.9.1957	Devalvaatio	39.1	28.1
12.10.1967	Devalvaatio	31.3	23.8
1971-1974	Devalvoituminen	7.1	6.6
5.4.1977	Devalvaatio	5.7	5.4
1.9.1977	Devalvaatio	3.0	2.9
17.2.1978	Devalvaatio	8.0	7.4
5.8.1979	Revalvoituminen indeksin rajoissa	-1.5	-1.5
21.9.1979	Revalvaatio	-2.0	-2.0
25.3.1980	Revalvoituminen indeksin rajoissa	-2.0	-2.0
6.10.1982	Devalvaatio vaihtelualueen rajoissa	4.0	3.8
11.10.1982	Devalvaatio	6.0	5.7
27.3.1984	Revalvaatio vaihtelualueen rajoissa	-1.0	-1.0
17.3.1989	Revalvaatio indeksin vaihteluväliä muuttamalla	-4.0	-3.8
15.11.1991	Devalvaatio (päivän kellunnan jälkeen)	14.0	12.3
8.9.1992	Kellunta		
14.10.1996	ERM		

Taulukko 2.2. Valuuttojen markka-arvon muutokset suhteessa dollariin 1945-67, suhteessa valuuttakoriin 1971-89 ja suhteessa ECUun 1991 jälkeen, %

Suomi turvautui sodanjälkeisenä aikana usein devalvaatioihin ratkoessaan vaihtotaseongelmiaan. Devalvaatiomalliin liittyi myös muita maita nopeampi inflaatio. Inflaatio-devalvaatiokierteen välttäminen nousi 1980-luvulla tärkeäksi talouspoliittiseksi tavoitteeksi.

litiikkaa, jossa markan keskimääräinen arvo pyrittiin pitämään vakaana. Keskimääräinen arvo määrättiin painottamalla eri valuuttoja niiden osuudella ulkomaankaupassamme. Jotkut maat laskivat tässä yhteydessä valuuttansa kellumaan. Länsi-Euroopassa pyrittiin kuitenkin välttä-

mään keskinäistä kellutusta. Aluksi EEC-maat perustivat ns. valuuttakäärmeen, joka vuonna 1979 korvattiin EMS-järjestelmällä, jolla sidottiin yhteisömaiden valuuttojen arvot toisiinsa. Ennen EU-jäsenyyttään Suomi ei muodollisesti ollut mukana EU-maiden valuuttayhteistyössä. Käytännössä hankkeeseen kuitenkin sitouduttiin enemmän tai vähemmän voimakkaasti varsinkin ETA- ja EU-jäsenyyden alkaessa näyttää vakavasti otettavalta vaihtoehdolta.

Devalvaatiopolitiikasta käytiin ekonomistien ja keskuspankkimiesten piirissä jatkuvaa keskustelua 1950-luvulta lähtien.[24] Jyrkän kielteisesti devalvaatioon suhtautuivat vain muutamat keskustelijat.[25] Useimmat keskustelijat asennoituivat käytännönläheisesti ja pitivät suhteellisen joustavaa valuuttakurssipolitiikkaa järkevimpänä vaihtoehtona.[26] 1980-luvun alkupuolelle saakka vallinneen valtavirta-ajattelun mukaan joustava valuuttakurssipolitiikka, jossa kiinteitä kursseja voidaan tarvittaessa muuttaa, nautti laajaa kannatusta. Devalvaation vaihtoehtoa eli deflaatiota pidettiin yleisesti suomalaiselle yhteiskunnalle sopimattomana kovana politiikkana, koska sen arveltiin johtavan pitkäksi aikaa korkeaan työttömyyteen.

Vielä 1970-luvulla devalvaatiosta voitiin myös päättää kulissien takana konsensushengessä siinä vaiheessa, kun kaikki osapuolet - erityisesti ay-liike - olivat siihen kypsiä.[27] Näin voitiin menetellä, koska kansainväliset pääomaliikkeet olivat säädeltyjä ja nopeiden spekulatiivisten valuuttaliikkeiden merkitys oli vielä vähäinen. Näiltäkin osin tilanne 1980-luvun kuluessa muuttui.

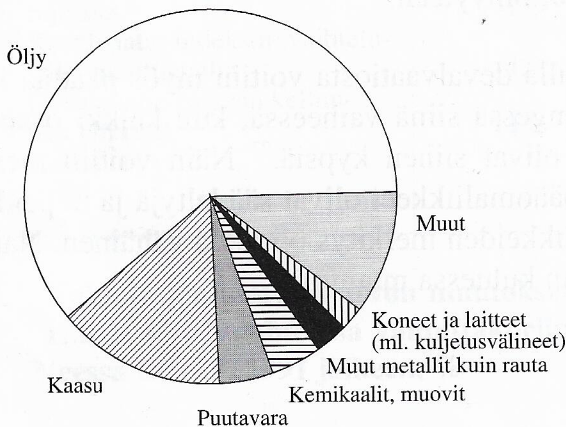
Idänkauppa

Merkittävä osa säätelytaloutta oli Suomen ja Neuvostoliiton välinen bilateraalikauppa. Kauppa ei kuitenkaan ollut vaihtokauppaa sanan varsinaisessa mielessä. Se perustui bilateraaliseen maksusopimukseen, jolla viennin ja tuonnin arvoja pyrittiin tasapainottamaan. Kauppaa ohjattiin viisivuotissopimuksilla ja vuosittaisilla suomalais-neuvostoliittolaisen kauppakomission tavaranvaihtopöytäkirjoilla. Suomalaisyritykset hyväksyivät viimekädessä saamansa tilaukset ja hinnat itse. Neuvostoliitossa periaatteet olivat erilaiset. Viennin ja tuonnin yhteen-

Laatikko 2.2. Idänkauppa sodanjälkeisenä aikana[28]

Suomen Neuvostoliiton kauppa hallitsi parhaimmillaan neljännestä Suomen viennistä, mikä myös vaikutti kilpailuun hyödykemarkkinoilla. Kauppaa säädeltiin osin poliittisin päätöksin. Suurin osuus Suomen Neuvostoliiton-viennissä jo 1950-luvun alusta lähtien oli metalliteollisuudella. 1960-luvulta lähtien elintarviketeollisuuden, tekstiili-, vaate- ja kenkäteollisuuden sekä kemianteollisuuden vienti lisääntyi nopeasti. Suomi oli toisen öljykriisin jälkeen vuonna 1982 Neuvostoliiton tärkein läntinen koneiden ja laitteiden toimittaja. Metallituote- ja koneteollisuuden, tevanake-teollisuuden ja elintarviketeollisuuden viennissä Neuvostoliiton osuus ylsi kolmasosasta yli puoleen.

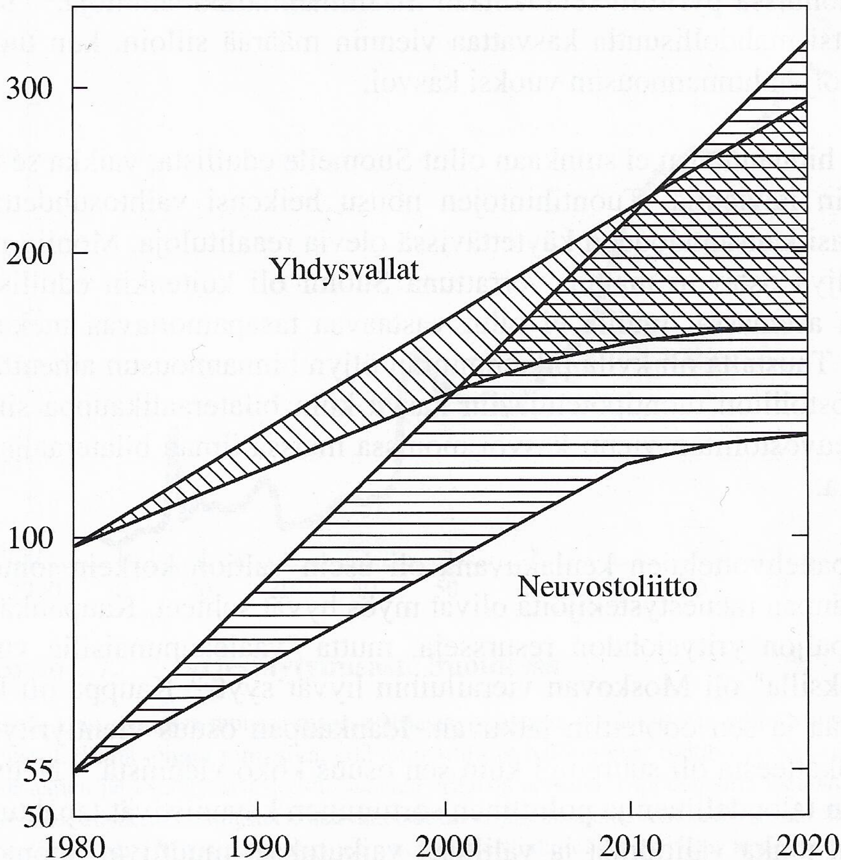
Neuvostoliiton kovan valuutan vientitulot riippuivat öljyn maailmanmarkkinahinnoista ja se hyötyi öljyn hintojen noususta 1970- ja 1980-luvuilla. Öljyn hinnan lasku oli yksi neuvostotalouden romahduksen syistä. 1980-luvun alkupuoliskolla Neuvostoliittoon suuntautuvaan tavaravientiin liittyi Suomessa 130 000 henkilön työllisyys. Tähän on lisättävä rakennusprojektien ja muiden palvelusten viennin aiheuttama työllisyys. Länsivienti työllisti 1970- ja 1980-luvuilla noin 400 000 henkilöä. Työllisyyden säilyminen 1970- ja 1980-luvuilla selvästi eurooppalaista tasoa parempana oli osin seurausta Neuvostoliiton-viennistä. 1990-luvun alun työttömyyden nousu taas selittyy osin tämän viennin romahtamisella.



Kuvio 2.5. NL:n länsivienti korkeiden öljynhintojen aikana (1980-1984)

Kirjallisuutta:

Alho et al. (1986), Neuvostoliiton-kauppa Suomen kansantaloudessa, ETLA B 50.
Sutela, P. (1992), Clearing, Money and Investment: The Finnish Perspective on Trading with the USSR, Suomen Pankki, Idäntalouksien katsauksia 5/1992, Helsinki.
Sipilä, V. (1996), Suomen ja Venäjän välinen kauppa 1986-1995. ETLA Keskusteluaiheita No. 567.



Kuvio 2.6. Samuelsonin arvio bruttokansantuotteen kehityksestä Yhdysvalloissa ja Neuvostoliitossa

Nobel-palkitun Paul Samuelsonin monissa maissa luettu oppikirja esitti useissa painoksissaan arvioita kahden kylmän sodan aikaisen supervallan kasvukilpailusta. Yleinen asiantuntijakäsitys oli, että Neuvostoliitto kasvaa nopeasti ja voisi jopa ohittaa Yhdysvallat 2000-luvun alussa. Tämä näkemys vaikutti poliittiseen ja taloudelliseen päätöksentekoon myös Suomessa. Neuvostoliiton kehityksestä esitettiin kyllä epäileviäkin arvioita, varsinkin 1980-luvulta alkaen, kun ekstensiiviseen kasvuun perustuva suunnittelutalous ajautui ongelmiin.

sovittaminen, samalla kun yrityksille alettiin antaa enemmän päätösvaltaa, alkoi vähitellen vaikeuttaa suunnittelijoiden työtä Neuvostoliitossa. Kaupassa käytettiin epätasapainon korjaamiseksi useita lisäelementtejä, mm. maksuaikoja, jotka tekivät siitä huomattavasti vaihto-

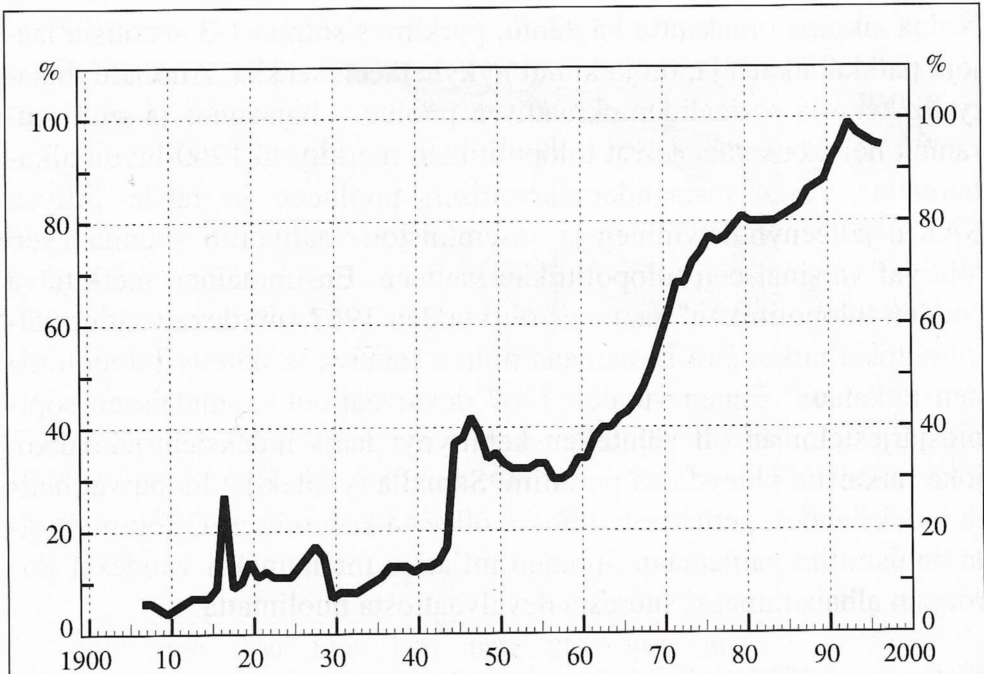
kauppaa joustavamman. Merkittävää oli myös se, että esimerkiksi öljyn tuonnissa pyrittiin seuraamaan maailmanmarkkinahintoja.[29] Tämä merkitsi mahdollisuutta kasvattaa viennin määrää silloin, kun tuontilasku öljyn hinnannousun vuoksi kasvoi.

Öljyn hinnannousu ei suinkaan ollut Suomelle edullista, vaikka se kasvattikin itävientiä. Tuontihintojen nousu heikensi vaihtosuhdetta ja pienensi kansantalouden käytettävissä olevia reaalituloja. Moniin muihin öljyä ostaviin maihin verrattuna Suomi oli kuitenkin edullisemmassa asemassa; muilla ei ollut vastaavaa tasapainottavaa mekanismia.[30] Taustalla oli kyllä pikemminkin öljyn hinnannousun aiheuttama Neuvostoliiton tuontipotentiaalin kasvu kuin bilateraalikauppa sinänsä. Neuvostoliiton-vienti kasvoi monissa maissa ilman bilateraalisopimuksia.

Kauppaneuvottelujen keulakuvana oli usein valtion korkein johto ja idänkaupan menestystekijöitä olivat myös hyvät suhteet. Kaupankäynti sitoi paljon yritysjohdon resursseja, mutta "vaaleanpunaisilla vuorineuvoksilla" oli Moskovan vierailuihin hyvät syyt.[31] Kauppa oli kannattavaa ja sen odotettiin jatkuvan. Idänkaupan osuus vientiyritysten käyttökatteesta oli suurempi kuin sen osuus koko viennistä.[32] Neuvostoliiton taloudellinen ja poliittinen sortuminen käynnistivät tapahtumaketjun, jonka välittömät ja välilliset vaikutukset muuttivat Suomen poliittisen ja taloudellisen toimintaympäristön perusteellisesti.

Tulopoliittinen järjestelmä

Tulopolitiikaksi voidaan kutsua jo sitä käytäntöä, joka syntyi, kun työnantajat talvisodan aikana hyväksyivät SAK:n neuvottelukumppanikseen ns. helmikuun kihlauksessa vuonna 1940. Työmarkkinajärjestöt osallistuivat sodanaikaista ja sodanjälkeistä hinta- ja palkkasäännöstelyä toteuttavan lautakunnan työskentelyyn. Valtion edustajat taas osallistuivat palkkaneuvotteluihin, ja valtio saattoi tukea palkkaratkaisuja omilla toimillaan. Valtio mm. vaikutti "pisteostoilla" elintarvikkeiden vähittäishintoihin estääkseen tulosopimuksiin liitettyjen indeksiehtojen lankeamisen. Näin tietynlainen "kolmikanta-ajattelu" syntyi jo 1940-luvun säännöstelytalouden aikana. Ranta (1976) toteaakin:



Kuvio 2.7. Järjestäytymisaste Suomessa

Toisin kuin monessa muussa maassa järjestäytymisaste on Suomessa viime vuosiin asti noussut. Tämä johtuu mm. siitä, että ammattiliitot hallinnoivat työttömyyskassoja. Palkansaajien järjestäytymisasteesta saadaan erilaisia arvioita, riippuen siitä luetaanko esimerkiksi eläkkeelle siirtyneet, osa-aikaiset tai ei jäsenmaksua maksavat (esim. ilmaisjäsenet) mukaan. Myös palkansaajien vuosittainen lukumäärä voidaan arvioida monella tavalla (ks. Sandqvist 1996). Ohessa suhteutettu kaikki jäsenet työllisiin ja työttömiin palkansaajiin, joten suhdeluku voi periaatteessa olla yli 100 prosenttia.

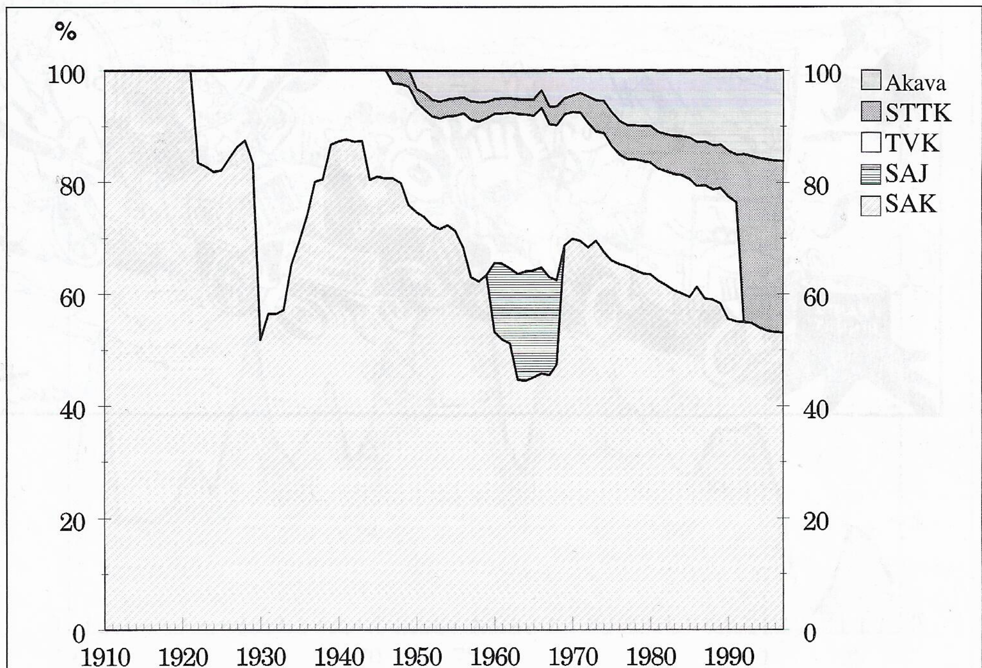
"Suomen sodan jälkeinen historia tuntee monia ratkaisuja, joilla on viimeaikaisten tulopoliittisten sopimusten tunnusmerkkejä, vaikka tulopolitiikasta ei tuolloin vielä puhuttukaan".

Nopeasta kasvusta ja hyvästä työllisyydestä huolimatta 1940-, 1950- ja 1960-luvuille olivat tyypillisiä kiistat tulonjaosta ay-liikkeen, työnantajien, maataloustuottajien ja maan hallituksen välillä. Kiistat jopa kaatoivat hallituksia. Tulopolitiikka voidaan nähdä eräänlaisena sarjana vakauttamisratkaisuja ja linnarauhoja, joilla pyrittiin sovittelemaan erilaisia intresseja ja hidastamaan inflaatiota. Suurin epäonnistuminen koettiin vuonna 1956, jolloin ajauduttiin yleislakkoon.

Noina aikoina omaksuttu käytäntö, pyrkimys solmia 1-3 -vuotisia laajoja palkkaratkaisuja, on jatkunut nykyhetkeen saakka. Ammattiyhdistysliikkeen ja sosiaalidemokraattisen puolueen hajaannus ja siitä seurannut heikkous vähensivät tulopolitiikan merkitystä 1960-luvun alkupuolella. Vasta sosiaalidemokraattisen puolueen ja tähän liittyen SAK:n jälleenyhdistyminen ja vasemmiston vaalivoitto vuonna 1966 johtivat varsinaiseen tulopolitiikan kauteen. Ensimmäinen merkittävä "uuden tulopolitiikan" saavutus oli vuoden 1967 suurdevalvaation jälkihoidoksi tarkoitettu Liinamaan nimeä kantava keskitetty tulopoliittinen ratkaisu.[33] Ennen vuoden 1967 devalvaatiota suomalaiseen sopimusjärjestelmään oli vähitellen kehittynyt laaja indeksiehtoviidakko, joka ratkaisun yhteydessä purettiin. Samalla työntekijät luopuivat heille indeksiehdon perusteella tulossa olleesta korotuksesta. Sopimuksella onnistuttiin painamaan Suomen inflaatio muutamaksi vuodeksi Euroopan alhaisimmaksi suuresta devalvaatiosta huolimatta.

Suomessa 1960-luvulla omaksutun tulopoliittisen järjestelmän yhtenä mallina oli Ruotsissa jo 1940-luvulta lähtien harjoitettu solidaarinen palkkapolitiikka. Ajatuksena oli taata kaikkien alojen työntekijöille samansuuruiset palkankorotukset, kuitenkin niin, että matalapalkka-aloilla ansiot nousevat suhteellisesti nopeammin. Mallin isinä pidettävien ruotsalaisekonomistien Gösta Rehnin ja Rudolf Meidnerin mukaan solidaarinen palkkapolitiikka johtaisi paitsi palkkaerojen pienentymiseen myös tehottomien yritysten karsiutumiseen.[34] Samalla järjestelmän ajateltiin tukevan menestyviä yrityksiä, koska niiden ei tarvinnut nostaa palkkoja niin paljoa kuin tuottavuus kasvoi. Lisäksi aktiivisella työvoimapolitiikalla pyrittiin edistämään työvoiman liikkuvuutta eli siirtymistä tehottomista yrityksistä tehokkaisiin.[35] Työvoiman liikkuvuudella mitattuna pohjoismaiset työmarkkinat ovatkin muihin eurooppalaisiin maihin verrattuna olleet joustavat.[36]

On kiintoisa kysymys, voidaanko Suomen ja Ruotsin teollisuuden suuryritysvaltaisuutta selittää pitkään harjoitetulla solidaarisella palkkapolitiikalla ja devalvaatioilla. Palkkaerojen pienentäminen ja harjoitettu valuuttakurssipolitiikka ovat ehkä hidastaneet pienyritysten syntyä ja suosineet tehokkaita suuryrityksiä. Palkansaajien hyvät edut ovat saattaneet myös vähentää yksityisyrittäjyyden houkuttelevuutta.

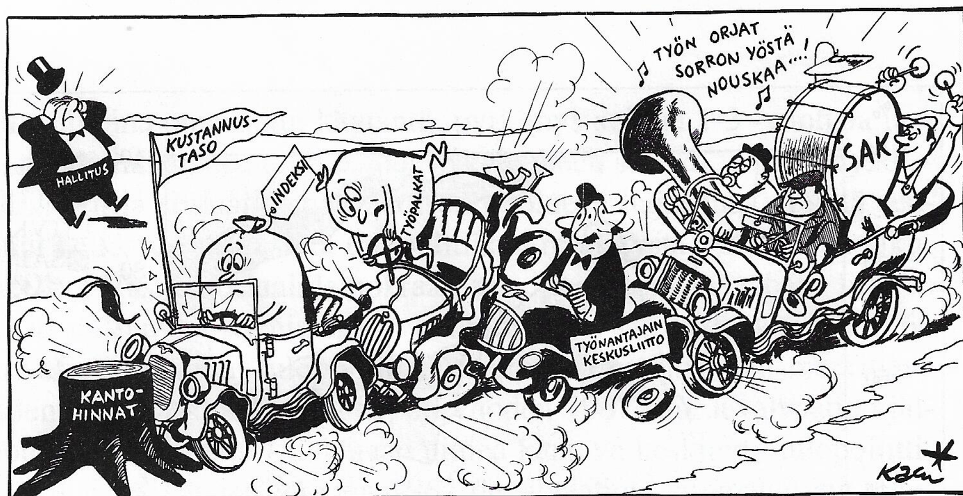


Kuvio 2.8. Keskusjärjestöjen osuudet järjestäytyneistä työntekijöistä

Toimihenkilöiden osuus järjestäytyneistä työntekijöistä on noussut, vaikka toimihenkilöiden järjestäytymisaste on Suomessa ollut historiallisestikin korkea. Nykyisin noin puolet järjestäytyneistä työntekijöistä kuuluu AKAVAan ja STTK:hon. 1990-luvun laman voimakkuutta osoittaa se, että yksi keskusjärjestöistä (TVK) meni konkurssiin.

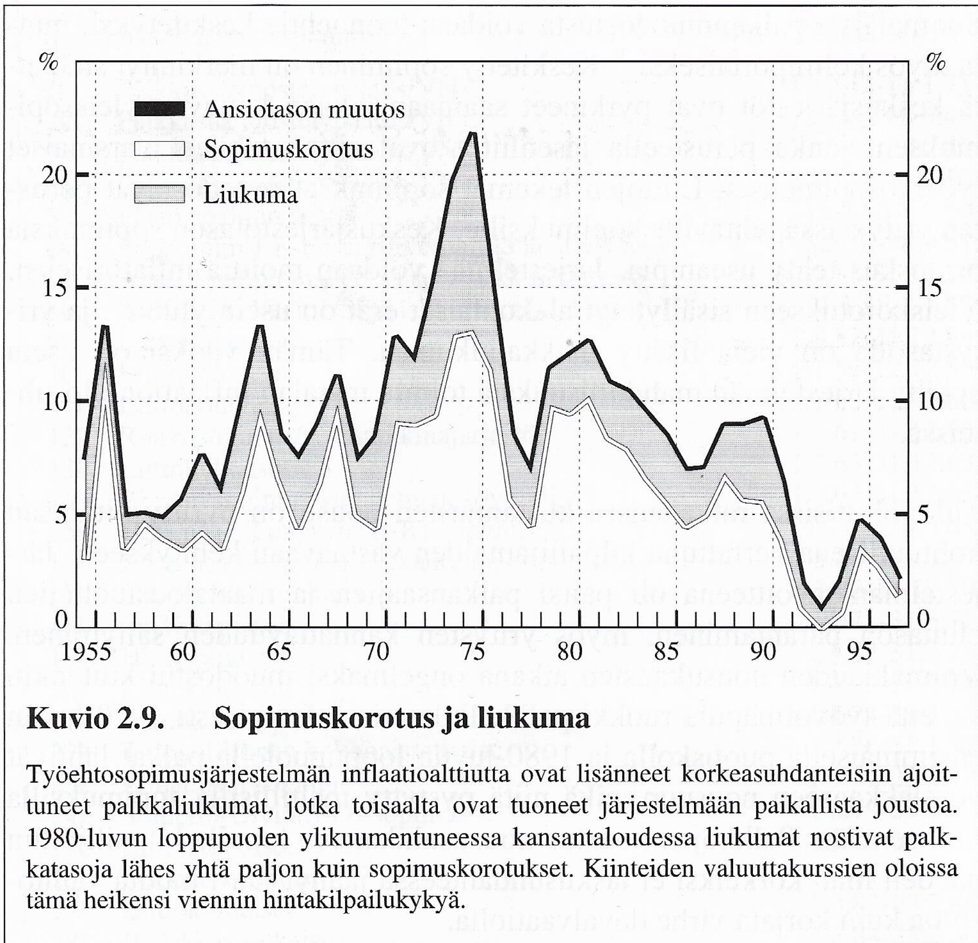
Suomalaisten työntekijöiden järjestäytymisaste on korkea. Toisin kuin muissa maissa järjestäytymisaste on 1990-luvulla pysynyt korkeana, osin institutionaalisten järjestelyjen vuoksi. Työnantaja pidättää ammattiliittojen jäsenmaksut (jotka ovat verotuksessa vähennyskelpoisia) suoraan palkasta ja ammattiliittojen yhteydessä toimivat työttömyyskassat huolehtivat työttömyysvakuutuksesta, jota valtio ja työnantajat pääosin rahoittavat.

Työntekijät ovat järjestäytyneet maan kattaviin toimialaliittoihin, joilla on omat keskusjärjestönsä SAK (Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö), STTK (Toimihenkilökeskusjärjestö STTK) ja AKAVA.[37] Laman aiheuttamia ongelmia kuvaa se, että neljäs keskusjärjestö, virka-



Kuva 2.4. Tuporuuhka

Tulopoliittisiin sopimuksiin liittyi sodanjälkeisenä aikana erilaisia laajoja hinta-palkkakytkentöjä. Laajat sidonnaisuudet olivat mahdollisia pitkälle viedyn talouden säätelyn ansiosta. Myös sosiaalipolitiikka, maatalouspolitiikka ja yleinen talouspolitiikka olivat osa suomalaista tupo-järjestelmää. Kokonaisuuden hallinta oli vaikeaa. Toistuvat kustannuskriisit ja vakautuspyrkimykset aiheuttivat jatkuvasti dramatiikkaa suomalaiseen politiikkaan.



Kuvio 2.9. Sopimuskorotus ja liukuma

Työehtosopimusjärjestelmän inflaatioalttiutta ovat lisänneet korkeasuhdanteisiin ajoittuneet palkkaliukumat, jotka toisaalta ovat tuoneet järjestelmään paikallista joustoa. 1980-luvun loppupuolen ylikuumentuneessa kansantaloudessa liukumat nostivat palkkatasoja lähes yhtä paljon kuin sopimuskorotukset. Kiinteiden valuuttakurssien oloissa tämä heikensi viennin hintakilpailukykyä.

miehiä edustanut TVK (Toimihenkilö- ja Virkamiesjärjestöjen Keskusliitto) ajautui konkurssiin vuonna 1992 sijoitustoiminnan tappioiden vuoksi.

Myös työnantajat ovat järjestäytyneet omiin keskusjärjestöihinsä. Teollisuuden työnantajia edustaa entisestä työnantajajärjestöstä STK:sta ja toimialajärjestöstä TKL:sta muodostettu TT (Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto). Palvelualojen työnantajat ovat taas järjestäytyneet omaan yhdistykseensä Palvelutyönantajiin (PT, entinen Liiketyönantajien Keskusliitto LTK). Lisäksi valtion, kuntien ja seurakuntien työnantajilla on omat neuvotteluelimensä.

Suomalaista palkanmuodostusta voidaan luonnehtia keskitetyksi, mutta myös kolmiportaiseksi.[38] Keskitetty sopiminen on merkinnyt sitä, että keskusjärjestöt ovat pyrkineet saamaan aikaan kattavan yleissopimuksen, jonka perusteella jäsenliitot ovat sitten tehneet varsinaiset työehtosopimukset. Liittojen tekemät sopimukset muodostavat perustan yrityksissä tehtäville sopimuksille. Keskusjärjestötason sopimuksia on joskus tehty useampia. Järjestelmää voidaan moittia inflatoriseksi. Yleiskorotukseen sisällytetyt alakohtaiset erät on usein ylitetty, ja yritystasolla on vielä lisätty palkkaliukumaa. Tämän vuoksi on usein epäilty järjestelmän mahdollisuuksia toimia matalan inflaation olosuhteissa.

Tulopoliittisissa ratkaisuissa kustannusten nousu on pyritty pitämään kohtuullisena verrattuna kilpailijamaiden vastaavaan kehitykseen. Järjestelmän tavoitteena oli paitsi palkansaajien ja maataloustuottajien elintason parantaminen, myös yritysten kannattavuuden säilyminen. Voimakkaiden nousukausien aikana ongelmaksi muodostui kuitenkin se, että työvoimapula ruokki palkkaliukumia.[39] Erityisesti 1970-luvun ensimmäisellä puoliskolla ja 1980-luvun loppupuolella palkat lähtivät voimakkaaseen nousuun, eikä niitä pystytty maltillisilla sopimuksilla hillitsemään. Palkkojen noustua noususuhdanteen lopulla kilpailijoihin nähden liian korkeiksi ei laskusuhdanteessa jäänyt juuri muuta vaihtoehtoa kuin korjata virhe devalvaatiolla.

1970- ja 80-luku olivat keskusjärjestövetoisen tulopolitiikan mahtiaikaa. Tuloneuvotteluissa sovittiin paitsi palkoista ja työajasta myös monista sosiaalipolitiikan uudistuksista (työttömyysturvasta ja perhepoliittisesta tuesta sekä eläkkeistä) ja valtion rahoittamasta asuntorakentamisesta. Työmarkkinaosapuolet halusivat puuttua myös muuhun harjoitettavaan politiikkaan. Indeksiehtoja alettiin käyttää uudelleen. Vakautuksen keskeinen kummisetä Koivisto (1997, 143-144) kirjoittaa tulopolitiikan mahtiajasta:

> "Vakauttaminen johti yhä laajempiin paketteihin, yhä suurempaan säännöstelyyn. Seurauksena oli yhä laajempi sopimusverkko, josta kaikki kynnelle kykenevät pyrkivät luistamaan omien lisäetujen saamiseksi."
> "Vähemmälle huomiolle jäi, että nimenomaan työmarkkinajärjestöt, mukaan lukien työnantajajärjestöt, vaativat hallitukselta pitkälle meneviä säätelytoimia."

Sopimuksen numero ja nimi		Sopimuskausi
1k	Palkkasäännöstelypäätös/VN	1.10.42-11.1.45
2kl	Palkkasäännöstelypäätös/VN	12.1.45-18.6.45
3k	Palkkasäännöstelypäätös/VN	19.6.45-2.10.47
4k	Palkkasäännöstelypäätös/VN	3.10.47-14.2.50
5k	Päätös palkoista/VN	15.2.50-7.5.50
6k	Fagerholm(F)-sopimus/työmarkkinajärjestöt	8.5.50-28.9.51
7k	Aura(A)-sopimus/VN ja työmarkkinajärjestöt	29.9.51-31.12.55
8k	SAK/STK(VN), 1/51 ja lakkoratkaisu 3/56	1.1.56-1.7.57
9l	Liittokohtaiset	1.8.57-31.12.58
10l	Liittokohtaiset	1.1.59-12.12.59
11l	Liittokohtaiset	1.1.60-31.12.60
12k	Runkosopimus/työmarkkinajärjestöt	1.1.61-31.12.62
13l	Liittokohtaiset	1.1.63-31.12.63
14k	Ripatin sopimus/valtakunnansovittelija	1.1.64-31.12.65
15k	Hetemäki-Rantanen (H-R)-sopimus	1.1.66-30.3.68
16k	Liinamaa I-sopimus (vakauttamissopimus)	31.3.68-31.12.69
17k	Liinamaa II-sopimus	1.1.70-31.12.70
18k	UKK-sopimus	1.1.71-31.3.72
19k	HL-sopimus	1.4.72-31.3.73
20l	Liittokohtaiset	1.4.73-31.3.74
21k	Lindblom-sopimus	1.4.74-31.1.76
22k	Tulopoliittinen kokonaisratkaisu	1.2.76-31.1.77
23k	Liinamaan sopimus	1.3.77-28.2.79
24k	Somerto-Oivio(S-O)-sopimus	1.2.79-29.2.80
25l	Liittokohtaiset	1.3.80-28.2.81
26k	Pekkas-sopimus	1.3.81-28.2.83
27l	Liittokohtaiset	1.3.83-28.2.84
28k	II-Pekkas-ratkaisu	1.3.84-28.2.86
29k	Työmarkkinajärjestöt	1.3.86-29.2.88
30l	Liittokohtaiset	1.3.88-28.2.89
31k	Tulopoliittinen kokonaisratkaisu	1.3.89-28.2.90
32k	Kallio I-sopimus	1.3.90-14.11.90
33k	Kallio II-sopimus	15.11.90-29.2.92
34k	Tulopoliittinen kokonaisratkaisu	1.3.92-31.10.93
35l	Liittotaso 1994	1.11.93-31.12.94
36l	Liittotaso 1995	1.1.95-31.10.95
37k	Talous-, työllisyys- ja työmarkkinapoliittinen sopimus	1.11.95-31.1.98
38k	Tulopoliittinen kokonaisratkaisu	1.1.98-15.1.2000

Taulukko 2.3. Teollisuustyöntekijöiden tulopoliittiset sopimukset vuosina 1942-2000, k=keskitetty, l=liittokohtainen, VN=valtioneuvosto

Sodanjälkeisenä kautena Suomessa on tehty paljon keskitettyjä sopimuksia. Vaikka suomalaista työehtosopimusjärjestelmää voidaan kansainvälisissä vertailuissa pitää hyvin keskitettynä, se on ollut 'joustava' siinä mielessä, että SAK:n piirissä monet liitot ovat usein jääneet keskusjärjestön allekirjoittaman sopimuksen ulkopuolelle.





Kuva 2.5. Relanderin markka

Sodanjälkeisestä inflaatio-devalvaatiokierteestä irtoaminen keskustelutti ekonomisteja, varsinkin devalvaatioiden jälkeen. 1970-luvun lopussa silloinen valtiovarainministeriön kansantalousosaston ylijohtaja Timo Relander keräsi markan seteliin nimiä markan puolustamiseksi. Nimiä löytyi runsaasti, mm. Esko Aho, Antero Ahtola, Pirkko Haavisto, Lauri Helve, Sirkka Hämäläinen, Matti Korhonen, Sixten Korkman, Rolf Kullberg, Seppo Leppänen, Seppo Lindblom, Ahti Pekkala, Heikki Pitkänen, Risto Ranki, Juhani Ristimäki, Tapio Saavalainen, Raimo Sailas, Hannu Santalahti, Timo Summa ja Eero Tuomainen.

Kaiken kattava tupojärjestelmä on myös aiheuttanut huolta eduskunnan syrjäytymisestä. Yhteiskuntakriitikot alkoivatkin paheksua konsensusyhteiskuntaa, koska se näytti latistavan monet tärkeät kiistat ja keskittyvän vain rahan ja etujen jakoon. Aluksi konsensuksen kriitikot tulivat vasemmistoälymystön piiristä. Tulopolitiikan puolestapuhujat kehottivat pian kriitikoita siirtymään viihteen puolelle, jos kaipasivat lisää jännitystä elämäänsä.[40] Myöhemmin 1980-luvulla kritiikkiä alkoi tulla myös elinkeinoelämän ja markkinaliberalismin suunnalta.[41] Aiemmin kilpailukykyä turvannut tupokoneisto alettiin nähdä jäykkäksi kilpailukyvyn heikentäjäksi. Myös järjestelmän toimivuutta Euroopan rahaliiton oloissa on epäilty.[42]

Vaikka tulopoliittiseen järjestelmään on jatkuvasti kohdistunut muutospaineita, sille on toisaalta ollut ominaista kyky osoittaa makrotasolla malttia kriisiaikoina. Näin oli esimerkiksi vuonna 1968 ja 1970-luvun puolivälissä, jolloin sovittuja korotuksia lykättiin (Oivio-Somerto -sopimuksessa 1976). Myös 1990-luvun laman aikana tehtiin vuosille 1992-93 sekä uudelleen vuosina 1995 ja 1997 maltilliset tupo-ratkaisut.[43]

Makrotaloustieteessä korostui 1980-luvulla näkemys, jonka mukaan keskitetyt palkkaratkaisut ovat hyviä työllisyyden kannalta. Perusteluna oli ennenkaikkea se, että keskitetyssä ratkaisussa osapuolet joutuvat ottamaan huomioon sopimuksen vaikutukset inflaatioon ja työttömyyteen. Liittokohtaisissa ratkaisuissa taas inflaatio otetaan yleensä annettuna ja tuloksena voi olla työllisyyden kannalta ylimitoitettuja palkankorotuksia.[44] Vaikka yleinen inflaatio pysyisikin matalana, keskitettyjen sopimusten ongelmaksi jää palkkarakenteiden jäykkyys; samat korotukset eivät aina ole sopivia kaikille toimialoille ja kaikille yrityksille.

2.4. Vakaan markan linja

"Turmiollinen devalvaatio"

Sodanjälkeisten devalvaatioiden jälkeen tapana oli pyrkiä matalaan inflaatioon ja vakuuttaa tehdyn devalvaation olleen viimeinen. Toistuvat

devalvaatiot merkitsivät kuitenkin sitä, että muodollisesti vakaa valuuttakurssipolitiikka oli käytännössä joustavaa. Inflaation ja muita maita nopeamman palkkojen nousun mahdollistanut devalvaatiopolitiikka hyväksyttiin sen suotuisien kasvuvaikutusten vuoksi. Valuuttakurssipolitiikalla voitiin vaikuttaa tulonjakoon, kannattavuuteen ja tätä kautta yritysten investointeihin ja kasvuun.

Vaikka joustava valuuttakurssipolitiikka hyväksyttiinkin kasvutavoitteen vuoksi, ei sitä kuitenkaan pidetty parhaana mahdollisena politiikkana. Jo 1970-luvulla yleistyi käsitys, että devalvaation toistuvan käytön vuoksi siitä koituvat hyödyt eivät olleet yhtä suuria kuin aiemmin. Nähtiin, että devalvaatiot heijastuvat taloudenpitäjien odotuksiin ja käyttäytymiseen tavalla, joka vähitellen pienentää devalvaatiopolitiikan hyötyjä.[45] Syntyi oppi devalvaatiosyklistä; sen mukaan devalvaation tuomat edut haihtuivat muutamassa vuodessa ja jäljelle jäi vain muita maita nopeampi inflaatio, joka taas pakotti seuraavaan devalvaatioon. Siten pitkällä aikavälillä devalvaatioiden ainoa vaikutus oli muita maita nopeampi inflaatio. Devalvaatiosyklikeskustelun alkusysäyksen antoi professori Jouko Paunio jo vuonna 1969, ja keskustelua edistivät puheenvuoroillaan mm. Korpinen ja Kykkänen (1974), Sixten Korkman (1979, 1980) ja Seppo Leppänen (1974).[46] Eräänlainen suomalaisen devalvaatiosyklikeskustelun lähtökohta on myös Tuure Junnilan vuoden 1967 devalvaation jälkimainingeissa kirjoittama "Devalvaatiosta devalvaatioon".[47]

Näkemykseen devalvaatiopolitiikan turmiollisuudesta vaikutti myös yleiseurooppalainen ajattelu, joka alkoi 1970-luvulla kiihtyneen inflaation myötä korostaa inflaation torjunnan merkitystä talouspoliittisena tavoitteena. EEC-maat tekivät vakaista valuuttakursseista tärkeän tavoitteen jo luodessaan EMS-järjestelmän vuonna 1979. Yhdysvalloissa valuuttakurssipoliittinen ajattelu sensijaan korosti joustavuuden merkitystä.

1980-luvun alkuun tultaessa kansainvälinen finanssi-integraatio ja rahamarkkinoilla tapahtuneet muutokset korostivat edelleen tarvetta päästä irti inflaatio-devalvaatiokierteestä. Vuoden 1982 devalvaation jälkeen suomalaisessa ekonomistikunnassa on nähtävissä selkeä linnoittautuminen vakaan markan linjan taakse. Suomen "viimeinen" de-

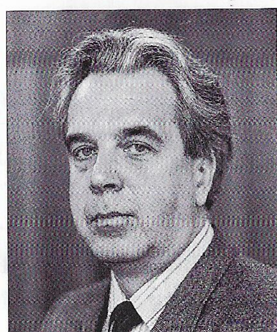
valvaatio vuonna 1982 oli reaktiota Ruotsissa tapahtuneeseen "aggressiiviseen" devalvaatioon ja se vaikeutti Suomessa jo pitkälle omaksutun matalan inflaation tavoitteen saavuttamista.[48]

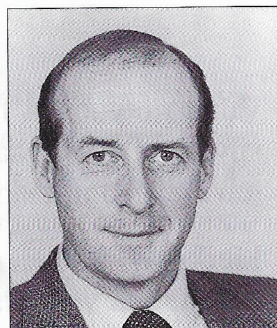
Merkittävää tukea devalvaation vastainen linja sai Suomen Pankin onnistuneesta valuuttakurssin puolustustaistelusta elokuussa 1986. Tuolloin Suomen Pankki lopetti valuuttakurssispekulaation nopeasti nostamalla päiväkoron vähäksi aikaa 40:een prosenttiin. Tämä lisäsi uskoa keskuspankin kykyyn puolustaa kiinteää kurssia spekulatiivisia hyökkäyksiä vastaan.

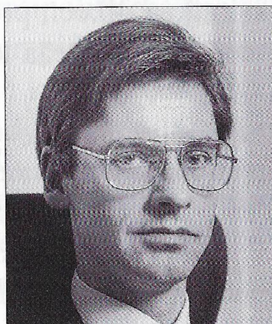
Uusissa olosuhteissa valuuttavarantoa olikin puolustettava tarpeen vaatiessa tappavilla koroilla. Tähän liittyi aivan erilaisia poliittisia ongelma kuin korko- ja pääomaliikkeiden säännöstelyn aikana. Kysymykseen siitä, kuinka helppoa on puolustaa valuuttavarantoa spekulatiivisen hyökkäyksen tapauksessa, on sekä teoreettisesti että käytännössä hyvin vaikea vastata. Elokuun 1986 "menestystarina" antoi ehkä liian optimistisen kuvan mahdollisuuksista pitää markan arvosta kiinni. Ei ehkä pohdittu sitä, kuinka paljon valuuttavarantoa ja tukiluottoja toden tullen voitaisiin käyttää valuuttakurssin puolustukseen.

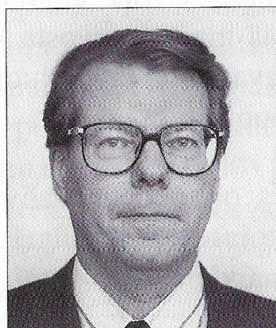
Myös vuoden 1986 elokuun jälkeinen kehitys oli omiaan vahvistamaan uskoa vahvaan markkaan. Vaikka vaihtotase oli alijäämäinen, pääoman tuonti ylitti vaihtotaseen vajeen ja markkaan kohdistui voimakkaita nousupaineita. Suomen Pankki joutui kiinteän valuuttakurssin tavoitteen vuoksi puuttumaan valuuttamarkkinoiden toimintaan ja estämään markan revalvoitumisen valuuttaputken ulkopuolelle. Tilanne muuttui oleellisesti vasta maaliskuussa 1989, jolloin keskuspankki luopui vakaan markan politiikasta revalvoimalla markan 4 prosentilla. Jo revalvaation yhteydessä tuli esille devalvaation mahdollisuus, sillä keskuspankki perusteli toimenpidettä myös devalvaatio-odotusten luomisella. Kun vaihtotase edelleen heikkeni, siirryttiin jo saman vuoden aikana tilanteeseen, jossa keskuspankin huoleksi tulikin markan heikkenemisen estäminen.

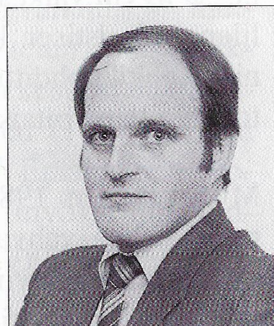
Vakaan markan linjaa tuki myös talousteoriassa tapahtunut kehitys, jossa alettiin korostaa uskottavuuden ja pitävien talouspoliittisten normien merkitystä ja vähätellä perinteisen keynesiläisen kysynnänsääte-











Kuva 2.6. Suomen Pankin vaikuttajia

Suomen Pankki on suomalaisessa järjestelmässä ollut keskeinen talouspolitiikan instituutio. Vakaan ja vähitellen myös vahvan markan linjan puolustaminen oli lähinnä Suomen Pankin tehtävä. Ylhäältä vasemmalta johtokunnan jäsenet Rolf Kullberg (1974-92, pääjohtaja 1983-92), Sirkka Hämäläinen (1991-98, pääjohtaja 1992-98), Markku Puntila (1983-91), Ele Alenius (1977-91) ja Matti Vanhala (1992-, pääjohtaja 1998-), johtaja Pentti Koivikko sekä osastopäälliköt Heikki Koskenkylä, Kari Puumanen ja Johnny Åkerholm. Johtokunnan jäsenet Esko Ollila (1983), Kalevi Sorsa (1987-1996), Matti Louekoski (1996-) ja Harri Holkeri (1979-97) kuvassa 3.1, Matti Korhonen (1997-) kuvassa 5.6.

lypolitiikan mahdollisuuksia. Tämä suuntaus liittyi 1970-luvulla taloustieteessä tapahtuneeseen ns. rationaalisten odotusten vallankumoukseen ja sille sukua olevan monetarismin saamaan laajaan suosioon. Yksinkertaisimmillaan uudet teoriat opettivat, että täydellisen kilpailun ja järkevästi toimivien talousyksiköiden maailmassa ei aktiivisella talouspolitiikalla olisi mitään rakentavaa roolia. Siksi olisikin parasta keskittyä rahapolitiikassa inflaation torjuntaan ja vakauden ja uskottavuuden vaalimiseen.[49] Luonnollisesti myös suomalaisekonomistit vihkiytyivät näihin oppeihin. Jostain syystä nämä opit saivat erityisesti Euroopassa tulkinnan, jonka mukaan kiinteiden valuuttakurssien politiikka olisi parasta rahapolitiikkaa. Vaihtoehtoisia tulkintoja olisivat voineet olla pyrkimys vakaaseen rahan tarjonnan kasvuvauhtiin (tätä sääntöä ovat hyvällä menestyksellä noudattaneet Saksan ja Sveitsin keskuspankit) tai vakaaseen inflaatioon (tämän tavoitteen omaksuivat useat eurooppalaiset keskuspankit ml. Suomen Pankki vuoden 1992 valuuttakriisin jälkeen). Nämä vaihtoehdot olisivat edellyttäneet kelluvaa valuuttakurssia.

Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve ei ole noudattanut puhdasoppisesti amerikkalaisten teoreetikkojen oppeja.[50] Se on sekä Paul Volckerin että Alan Greenspanin aikana tasapainoillut hyvällä menestyksellä inflaatio- ja työllisyystavoitteiden välillä ja pyrkinyt turvaamaan rahoitusmarkkinoiden vakauden.

Suomalainen vakaan, ja sitten vahvan markan linja voidaankin ymmärtää pyrkimyksenä irrottautua lopullisesti vahingolliseksi, jopa häpeälliseksi koetusta inflaatio-devalvaatio-kierteestä. Noudattamalla rahapolitiikassa eurooppalaista mallia haluttiin ehkä todistaa sekä itsellemme että muille, että kuuluimme selvästi Länsi-Eurooppaan ja osasimme käyttäytyä kuten muutkin Länsi-Euroopan maat. Jälkimmäiseen pyrkimykseen liittyi myös tarve valmistautua tulevaan integraatiokehitykseen.[51]

Poliitikot omaksuvat vakaan markan linjan

Ekonomistien ajattelu omaksuttiin myös vähitellen talouspolitiikassa ja "devalvaation vastustus" ilmaantui poliittiseen kielenkäyttöön. Va-



Kuva 2.7. Koivisto ja Suomen Pankki

Presidentti Koivisto vaikutti monilla paikoilla Suomen talouspolitiikkaan aina 1960-luvulta alkaen: STS:n pääjohtajana, valtiovarainministerinä, pääministerinä ja Suomen Pankin pääjohtajana. Julkisuudessa hänet samaistettiin usein vakaan markan linjaan.

kaan markan linja perustui ajatukseen, että kiinteä kurssi on ankkuri, joka pakottaa talouden hitaampaan inflaatioon. Kaikki eivät ehkä kuitenkaan pohtineet loppuun saakka sitä, mikä olisi inflaatiota hidastava mekanismi kiinteän kurssin vallitessa. Voihan syy-seuraus-suhde mennä myös toisin päin: hitaasta inflaatiosta vahvaan valuuttaan. Jos kotimarkkinoiden inflaatio onnistutaan pitämään kurissa rahapolitiikan keinoin, valuutta pysyy kyllä vakaana tai jopa vahvistuu.[52] Vaikka pinnan alla oli linjaan varovaisesti suhtautuvia mielipiteitä, julkisia vakaan markan linjaa kyseenalaistavia puheenvuoroja esiintyi vähän.

Pyrkimys päästä eroon devalvaatioista oli ollut käytännön talouspolitiikassa usein ennenkin vahva, varsinkin heti devalvaatioiden jälkeen. Mauno Koivisto korosti 1970-luvun taantumasta lähtien sitä, että rahan arvo voisi välillä myös vahvistua. Koiviston pääministerikaudella koettiinkin muutama pieni revalvaatio. Ruotsin suurdevalvaatio 1982 sotki hetkeksi suomalaisten kuviot mutta vakaalle linjalle palattiin. Seuraavan kerran vakaan markan linja oli uhattuna vuonna 1986. Tuolloin syntyi hallituksen sisällä riita devalvaatiosta, kun vientinäkymät heikkenivät.[53] Keskustan puheenjohtaja Väyrynen vaati devalvaatiota idänkaupan uhkaavan laskun vuoksi ja ajautui kiistaan Sorsan kanssa. Mauno Koivisto ja Kalevi Sorsa torjuivat hankkeen ja tästä eteenpäin he alkoivat yhä tiukemmin esiintyä vakaan markan edusmiehinä. Vuoden 1986 episodi vaikutti myös keskustan ja sosialidemokraattien välirikkoon.

Poliittinen sitoutuminen vakaan markan linjaan oli voimakasta. Suomen Pankki täytti 175 vuotta joulukuussa 1986 ja juhlallisuuksien yhteydessä pääministeri Kalevi Sorsa korosti markan arvon puolustamisen tärkeyttä:

> "On välttämätöntä, että uuden hallituksen muodostamisesta kiinnostuneet poliittiset voimat ilmoittavat jo nyt etukäteen noudattavansa päättäväisesti vahvan markan politiikkaa."

Vakuutus pitäytymisestä kiinteään kurssiin annettiinkin sitten sekä Holkerin (1987) että Ahon (1991) hallitusten hallitusohjelmissa.[54] Vakaan markan "hiljaisia" arvostelijoita oli kuitenkin edelleen muun muassa keskustapuolueen piirissä. Teollisuus tuki valuuttakurssipoliittista linjaa, mutta kaikki yritysjohtajat eivät ilmeisesti olleet "täysin sydä-

min" mukana. Linjan tuki oli julkisuudessa kuitenkin 1980-luvulla lähes aukotonta. Kannatus alkoi murentua vastoinkäymisten myötä, mutta säilyi syyskuuhun 1992 saakka yllättävänkin vahvana.

Linjaa myös puolusteltiin voimakkaasti. Pöysä (1990) on selvittänyt havainnollisesti ja hauskasti vahvan markan linjan läpiviemistä lehdistössä.[55]

"Olennaisia olivat myös puheet "ulkomaisista keinottelijoista", "epäisänmaallisuudesta", "talousterroristeista" jne. Näiden ilmaisujen - ehkä pitkälti tiedottomana - tavoitteena oli ehdottaa retorikon ja yleisön me-yhteisöä, vakaan ja vahvan markan liittoa etäistä ja vaikuttimiltaan epäilyttävää "vihollista" vastaan. Erottelua käytettiin paitsi talouspoliittisen linjan, vahvan markan henkisen ylivallan, lujittamisen myös puoluepoliittisen taistelun välineenä."

Pöysä antaa myös esimerkkejä. Vuoden 1986 toukokuun valuuttaspekulaation tuoksinassa Harri Holkeri kirjoitti Turun Sanomissa:

"Minun mielestäni valuuttaspekulaatioiden levittäjät, olivat he keitä tahansa, ovat talouspolitiikan terroristeja. Tuohon holtittomasti sarjatulta ympärilleen ampuvaan hahmoon samaistuu yllättäen niin oppineita ekonomisteja kuin vähemmällä opilla kirjoittavia toimittajiakin".

Hieman myöhemmin elokuun 1986 valuuttaspekulaation yhteydessä puolestaan Kalevi Sorsa syytti pankkeja ja yrityksiä:

"Minua askarruttaa nyt, miksi on syntynyt tällainen spekulaatioaalto markkaa vastaan. Voin ehkä ymmärtää, että huonosti informoidut ulkomaiset spekulantit ovat siihen ryhtyneet, mutta vaikeampi on ymmärtää sitä, että Suomen pankki- ja yrityspiireissä on ilmennyt samanlaista taipumusta. Sellaista taipumusta, josta voisi sanoa, ettei isänmaallisuus enää ole in näissä piireissä".

Kokoomus ja sosialidemokraatit löysivätkin Holkerin sinipuna-hallituksessa vahvan markan linjasta yhdistävän tekijän, joka toistui myös vuoden 1991 eduskuntavaalien yhteydessä. Pöysän (1991) mukaan

"sosialidemokraatit nostivat suhtautumisen devalvaatioon jälleen yhdeksi vaalien keskeisistä teemoista ja puristivat kokoomuksen ja keskustan johdolta devalvaation vastaiset kannanotot."

Muun muassa Pertti Paasion ja Kalevi Sorsan julkisiin puheenvuoroihin vastasikin Harri Holkeri, jonka

> "käsityksen mukaan Suomi tarvitsee vaalien jälkeenkin hallituksen, johon sitoutuvat sellaiset puolueet, jotka pitävät kiinni vakaasta markasta. Hän huomautti, että tällaisiksi puolueiksi ovat sitoutuneet vain nykyisen hallituksen pääpuolueet."[56]

Vaalien voittaja ja devalvaatiosympatioista epäilty keskustan puheenjohtaja Esko Aho otti heti vaalien jälkeen kantaa vakaan markan linjan puolesta. Tavoite kirjattiin myös uuden hallituksen ohjelmaan.

Oppihistoriallisesti olisi mielenkiintoista selvittää, miksi nimenomaan suomalainen työväenliike innostui niin kovin vahvan markan linjasta.[57] Inflaationvastaisuus oli kyllä järkevä kanta, mutta tiukan inflaationvastaisen rahapolitiikan lyhyen aikavälin työllisyysvaikutukset eivät saaneet vasemmistopuolueille tavanomaista huomiota osakseen. Vertailukohdaksi voidaan ottaa sosialidemokraattien suhtautuminen Ruotsissa, missä työllisyyspolitiikka ehkä oli kunnianhimoisempaa.[58] Todennäköisesti taustalla vaikutti keskuspankkiirin ja johtavan sd-poliitikon Mauno Koiviston vahva asema sekä Tannerin perinne.[59]

Viitteet

1 Vrt. esim. J.-P. Roos: Suomalainen elämä.

2 Ks. esim. Th. Rein (1922, osa II, 460-494) ja Kuusterä (1993); Suomen Pankin tiukka politiikka ei ollut poikkeuksellista tuon ajan maailmassa. Ennen siirtymistä yleiseen äänioikeuteen ja edustukselliseen demokratiaan eivät työllisyys- ja toimeentulo-ongelmat heijastuneet talouspolitiikkaan samalla tavalla kuin nykyaikaisessa hyvinvointivaltiossa. Tämä helpotti huomattavasti kultakantajärjestelmän toimintaa 1800-luvulla (vrt. Eichengreen 1992).

3 Rein (1922, osa II s. 468).

4 1930-luvun elintasoa ja sosiaaliturvaa kuvaa realistisen yksityiskohtaisesti Kalle Päätalo Iijoki-sarjassaan, esim. kirjassa Kunnan jauhot, ja Pentti Haanpää kirjassaan Isännät ja isäntien varjot. Ks. myös Kalela (1987) ja Waris (1945).

5 Tage Erlander kuvaa muistelmissaan 1920- ja 1930-luvun traumaattisia kokemuksia ja pitää niitä keskeisenä perusteluna sosiaalidemokraattisen hyvinvointivaltion kehittämiselle.

6 Uutta tutkimusta 1930-luvun lamasta: ks. esim. Hjerppe & Ikonen (1995), Hjerppe & Ikonen & Valkama (1993), Autio (1992), Autio & al. (1992), Kuusterä (1993 ja 1995).

7 Ks. esim. Vartia & Ylä-Anttila (1996).

8 Vrt. Kiander, Pekkarinen ja Santamäki-Vuori (1997)sekä Tyrväinen (1996).

9 VNK (1996b). Lisäksi säädettiin mm. sosiaalihuoltolaki, lastensuojelulaki, päihdehuoltolaki, vammaispalvelulaki ja työllisyyslaki sekä tehtiin eräitä lainuudistuksia.

10 Mm. Reinikainen (Talouselämä 13.2.1998) on varoittanut tällaiseen "master plan" ajatteluun liittyvistä ongelmista.

11 Ks. esim. Åkerholm (1984), Pekkarinen & Vartiainen (1993), Pohjola (1996), Calmfors (1990) sekä Vartia & Ylä-Anttila (1996).

12 Myös muiden Itä-Euroopan sosialistimaiden kanssa käytiin säännösteltyä kauppaa ns. Kevsos-sopimusten puitteissa.

13 Poliittisen historian tutkimus sodanjälkeisistä ajoista on Neuvostoliiton romahtamisen jälkeen vilkastunut. Rinnalleen se tarvitsisi myös uutta lähimenneisyyden taloushistoriallista tutkimusta. Aiheeseen liittyvää kirjallisuutta on Lehtinen (1987).

14 Ks. Valtioneuvoston selonteko tarkemmin (1988), valtiovarainministeriön työryhmä (VNK, 1992).

15 Sodanjälkeisestä hinta- ja palkkasäännöstelystä ks. Pekkarinen ja Vartiainen (1993).

16 1990-luvun lamaan asti kauppaa hallitsivat Kesko, osuuskuntamalliset SOK ja EKA sekä TUKO.

17 Olemme kiitollisia Hannu Kasevalle näistä tiedoista.

18 Ks. esim. Tarkka (1988).

19 Kekkonen (1952, s. 60).

20 Kekkosen mielessä oli myös erityisesti Pohjois-Suomen teollistaminen valtionyhtiöiden avulla, ks. myös Suomi (1989).

21 Katso esim. Pohjola (1996), Vartia & Ylä-Anttila (1992).

22 Matalakorkoisista luotoista säännöstelyolosuhteissa huomauttavat mm. Hirvonen (S) ja Wahlroos (S). Pankkien käyttäytymistä ja luotonsäännöstelyä on tutkinut mm. Koskela (1976).

23 Korpinen & Kykkänen (1974), Korkman (1978). Ks. myös Paunio (1969) ja Oksanen (1974, 1978, 1981).

24 Keskustelusta ks. Parviainen (1988).

[25] Esimerkiksi Suomen Pankin pääjohtaja von Fieandt (1968, 1970), Seppo Leppänen (1975) ja eräässä vaiheessa myös pääjohtaja Mauno Koivisto (1978) suhtautuivat kielteisesti devalvaatioon. Myös Junnila (1970) esitti kritiikkiä devalvaatiopolitiikkaa kohtaan.

[26] Suomen Pankin pääjohtaja Klaus Waris (1968) ja 1980-luvulla mm. valtiovarainministeriön kansantalousosaston ylijohtaja Sixten Korkman sekä taloudellisten tutkimuslaitosten johtajat Pertti Kukkonen, Pekka Korpinen, Jukka Pekkarinen, Tauno Ranta ja Pentti Vartia, osin myös Mauno Koivisto, suhtautuivat valuuttakurssipolitiikkaan pragmaattisesti. Ks. myös Reinikainen (1976).

[27] Tätä näkemystä tukevat mm. Koivisto (1997), ja Sorsa (S).

[28] Tämä laatikko on esitetty hieman eri muodossa teoksessa Vartia ja Ylä-Anttila (1996, s. 149).

[29] Siitä, mitä tämä käytännössä merkitsi ks. Kuisma (1997).

[30] Ks. Alho & al. (1986).

[31] Ks. Lehtinen (1987).

[32] Tähän yleiseen käsitykseen viittaavat mm. Korhonen (S) ja Liikanen (S), ks. myös Kuisma (1997).

[33] Ratkaisun taustalla vaikutti voimakkaasti myös silloinen valtiovarainministeri Mauno Koivisto, ks. Koivisto (1978 ja 1997).

[34] Ajattelu liittyy läheisesti myös Pohjoismaiseen inflaatiomalliin eli ns. EFO-malliin, ks. Edgren, Faxén & Odhner (1970).

[35] Matti Sihto (1996) on Suomessa tutkinut Rehn - Meidner -mallia ja aktiivista työvoimapolitiikkaa sen osana. Suomessa aktiivisen työvoimapolitiikan käyttö laman kuluessa lisääntyi, Ruotsissa taas siihen kohdistui enenevässä määrin kritiikkiä.

[36] Ks. esim. Eriksson ja Jäntti (1995) ja Eichengreen (1996).

[37] AKAVA juontaa alkunsa Akateemisten Valtuuskunnasta.

[38] Samoin myös muissa pohjoismaissa, ks. esim. Calmfors (1990).

[39] Sopimustason ja ns. rakenteellisen liukuman ylittäviä palkankorotuksia. Ks. myös Vartiainen (1996b) ja Vartia & Vartia (1995).

[40] Presidentti Koivisto ja silloinen kriittinen tv-toimittaja Leif Salmén ottivat yhteen konsensuksen tiimoilta vuoden 1988 presidentinvaaleja edeltäneissä tv-keskusteluissa. Salmén esitti suomalaisen konsensusmallin kritiikkiä myös kirjassaan Talvinen yksinpuhelu (1987).

[41] Ks. esim. EVA (1994). Tulopolitiikasta Suomessa, ks. Timo Kauppinen (1992) ja Timo Kyntäjä (1993).

[42] Ks. Alho & Widgrén (1994), Allén & Kaitila (1996). Myös Koskenkylä (1996) esittää suomalaisen työmarkkinajärjestelmän kritiikkiä.

[43] Kyseessä ei ole vain suomalainen ilmiö. Kansallisella tulopolitiikalla on taloutta yritetty vakauttaa muissakin Euroopan maissa 1990-luvun alkuvuosina. Ks. ETUI (1997).

[44] Ks. Calmfors & Driffill (1988), Layard et el. (1991), Pekkarinen, Pohjola & Rowthorn (1992).

[45] Ks. esimerkiksi Eriksson, Suvanto & Vartia (1990), Korhonen (S), Viinanen (S), Talonen (S), Niskanen (S).

[46] Yhteenveto suomalaisesta devalvaatiokeskustelusta, katso Parviainen (1988).

[47] Tuure Junnila (1970).

[48] Tämän on todennut mm. Holkeri (S). Eero Tuomainen toimi silloisen pääministeri Sorsan sihteerinä ja hänen mukaansa Ruotsin devalvaatio herätti ärtymystä mm. Sorsassa. Sorsa oli hieman aiemmin pitänyt Ulkomaankauppaliiton vuosikokouksessa (3.5.1982)

linjapuheen, jossa hän hahmotteli matalan inflaation tavoitetta ja totesi muun muassa, että "Haluan tehdä täysin selväksi, että maallamme ei ole varaa tulopoliittiseen uhoamiseen ja markan kansainvälisen arvon pehmentämiseen."

49 Keskeisiä tämän linjan edustajia ovat Robert Lucas ja Robert Barro. Ks. Lucas (1972) ja Barro & Gordon (1983). Myös keynesiläinen Kalecki (1943) kiinnitti j varhain huomiota hintavakauden ja täystyöllisyyden väliseen ristiriitaan. Jos markkinat toimivat epätäydellisesti, aktiiviselle politiikalle jää kuitenkin sija; ks esim Malinvaud (1977), Blanchard & Kiyotaki (1987), Taylor (1980), Stiglitz (1992) ja Davidson (1995).

50 Verrattaessa Yhdysvaltojen, Länsi-Euroopan ja Suomen raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa on syytä muistaa, että dollari on kansainvälinen varantovaluutta. Yhdysvallat voi tiettyyn rajaan saakka vastata sitoumuksistaan dollareissa.

51 Korhonen (S).

52 Kausaliteettia pohtivat mm. Alho & Vartia (1983). Vanhala kirjoitti teemasta avomielisen kirjoituksen Helsingin Sanomissa vuonna 1993. Pelkkä pitäytyminen vakaaseen valuuttaan ei riitä, jos muu taloudellinen käyttäytyminen ei tue hitaan inflaation tavoitetta.

53 Vientihinnat laskivat ja öljyn hinnan laskiessa itävienti heikkeni.

54 Holkerin hallitus pyrki ohjelmassaan kiinteän valuuttakurssin lisäksi sekä nopeaan talouskasvuun ja hyvään työllisyyteen että muita maita hitaampaan inflaatioon. Kaikkien näiden tavoitteiden samanaikainen saavuttaminen olisi ollut niissä oloissa poikkeuksellinen saavutus. Vaativa oli myös Ahon hallituksen hallitusohjelma, jossa tavoitteena oli paitsi vakaa markka myös alhaiset korot ja hyvä työllisyys ja ulkoisen tasapainon parantaminen.

55 Holkerin ja Sorsan sitaatit Pöysän (1990) pro gradu -tutkielmasta.

56 US 16.3.91.

57 Merkittävä sosialidemokraattinen revalvaatiopolitiikan tukija oli alunperin myös Pekka Korpinen, joka kuitenkin säilytti itse joustavan suhtautumisen valuuttakursseihin.

58 Suomessa oli myös kertynyt 1980-luvulle tultaessa enemmän kokemusta devalvaatioiden mukanaan tuomista ongelmista kuin Ruotsissa, jossa taantumien työllisyyttä oli hoivattu pikemminkin finanssipolitiikalla. Tämä selittänee osittain voimakkaan halun inflaatio-devalvaatiokierteestä irtautumiseen.

59 Väinö Tanner ei pitänyt 1930-luvun lamaan liittynyttä deflaatiota turmiollisena; merkitsihän se elinkustannusten alenemista. Rahapoliittisessa ajattelussaan Tanner olikin konservatiivi eikä tämä voinut olla heijastumatta sosialidemokraattien kantoihin, ks. Paavolainen (1984), Korpinen (1988).

3. KANSANTALOUDEN YLIKUUMENEMINEN

"Meillä ei ollut varauduttu siihen, että taloudelliseen kasvuun tulisi pysähdystä. Monenlaiset suunnitelmat rakennettiin tämän varaan ja 'economic growth' oli yksi perusoletuksia mitä moninaisimmissa taloustieteellisissä tutkimuksissa."

- Jaakko Honko (S)

Kansantalouden ylikuumeneminen 1980-luvun loppupuolella auttaa ymmärtämään 1990-luvun alun laman syntymistä. Keskeinen osa 1980-luvun perintöä oli vaihtotaseen rakenteellinen alijäämä ja sen seurauksena kasvava ulkomainen velka ja kansantalouden lisääntynyt haavoittuvuus. Sitä oli myös vakaan ja lopulta vahvan markan linja, josta vuosikymmenen lopulle tultaessa muodostui kaikkea talouspolitiikkaa rajoittava tavoite. Seuraavassa käsittelemme aluksi 1980-luvulla tapahtunutta rahamarkkinoiden vapauttamista, talouspolitiikan työnjako-ongelmia, kulutukseen ja suljetun sektorin investointeihin perustunutta kasvubuumia ja kasinotaloutta. Lopuksi keskustelemme vahvan markan linjasta, kansantalouden ajautumisesta perustavaa laatua olevaan ulkoiseen epätasapainoon[1] sekä tämän myötä kasvaneista valuutta- ja korkoriskeistä.

3.1. 1980-luvun pitkä nousu

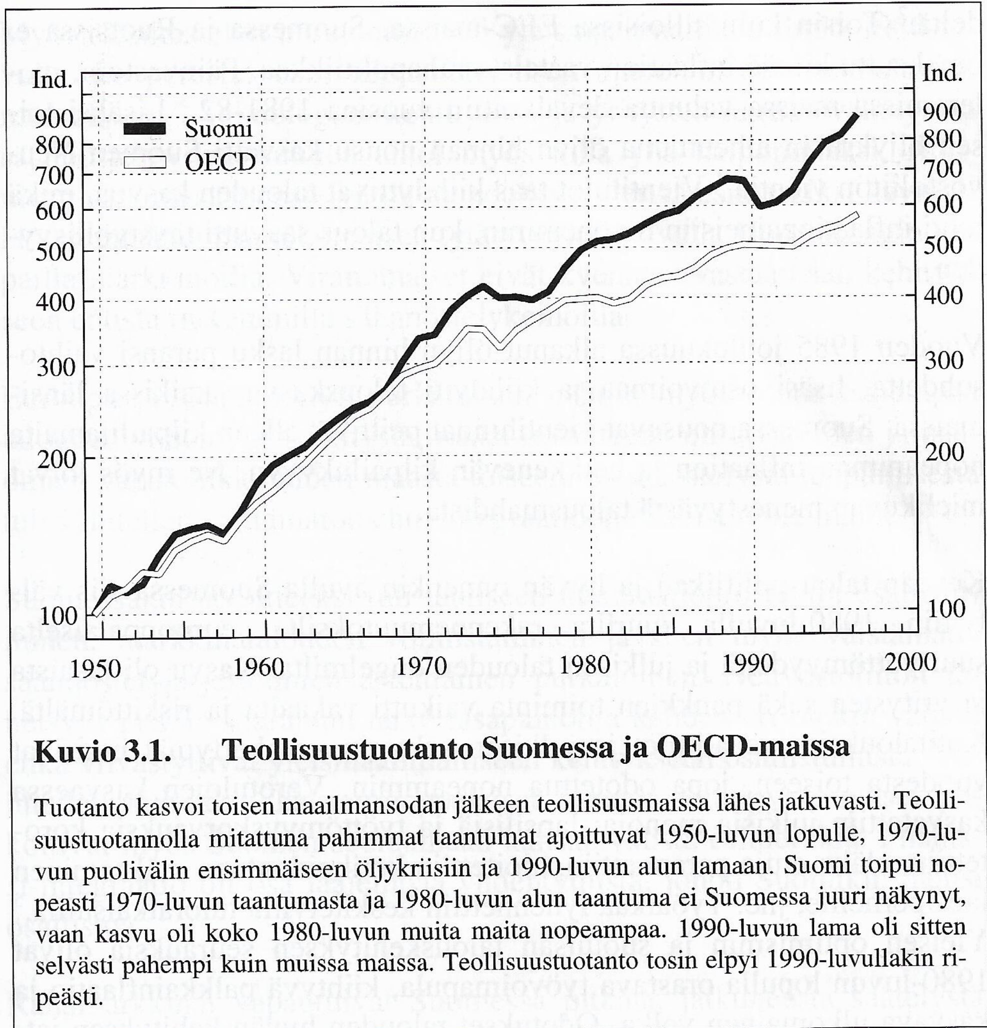
Ensimmäinen öljykriisi johti läntisen maailman vuosina 1974-75 sodanjälkeisen ajan ensimmäiseen vakavaan taantumaan. Vielä vakavamman taantuman, toisen öljykriisin, maailmantalous koki heti 1980-luvun alussa. Se oli seurausta vuoden 1979 öljyn hinnannoususta, jonka aiheuttamaan inflaatiosysäykseen länsimaiden keskuspankit vastasivat kireällä rahapolitiikalla. Inflaatio saatiinkin useissa maissa kuriin, mutta hintana oli korkeaksi noussut työttömyys, joka Länsi-Euroopassa jäi pysyväksi.

Vuosien 1980-82 lamaa seurasi teollisuusmaissa lähes kymmenen vuoden yhtäjaksoinen nousukausi. Hyvää kehitystä kesti poikkeuksellisen kauan, aina vuosikymmenen loppuun saakka. Länsi-Euroopassa,



Kuva 3.1. Pääministerit ja valtiovarainministerit 1982-98

Poliittista vastuuta kannettiin monella eri hallitusyhdistelmällä: koko vaalikauden hallinneet parlamentaariseen enemmistöön nojanneet punamulta-, sinipuna-, porvari- ja sateenkaarihallitukset ovat vaikuttaneet lamaa edeltäneeseen ylikuumenemiseen ja itse kriisiin sekä siitä toipumiseen. Ylhäältä vasemmalta pääministerit Kalevi Sorsa (1982-87), Harri Holkeri (1987-91), Esko Aho (1991- 95) ja Paavo Lipponen (1995-), valtiovarainministerit Ahti Pekkala (1982-86), Esko Ollila (1986-87), Erkki Liikanen (1987-90), Matti Louekoski (1990-91), Iiro Viinanen (1991-96) ja Sauli Niinistö (1996-).



Kuvio 3.1. Teollisuustuotanto Suomessa ja OECD-maissa

Tuotanto kasvoi toisen maailmansodan jälkeen teollisuusmaissa lähes jatkuvasti. Teollisuustuotannolla mitattuna pahimmat taantumat ajoittuvat 1950-luvun lopulle, 1970-luvun puolivälin ensimmäiseen öljykriisiin ja 1990-luvun alun lamaan. Suomi toipui nopeasti 1970-luvun taantumasta ja 1980-luvun alun taantuma ei Suomessa juuri näkynyt, vaan kasvu oli koko 1980-luvun muita maita nopeampaa. 1990-luvun lama oli sitten selvästi pahempi kuin muissa maissa. Teollisuustuotanto tosin elpyi 1990-luvullakin ripeästi.

toisin kuin Yhdysvalloissa, nousu ei kuitenkaan riittänyt työttömyyden nujertamiseen. Kansainvälinen nousu taittui inflaation kiihtymiseen 1980-luvun lopulla ja korkojen nousuun 1990-luvun alussa. Uudesta taantumasta tuli Länsi-Euroopassa ja Japanissa syvä ja pitkä.

Yleismaailmallinen hyvä talouskehitys 1980-luvun jälkipuoliskolla heijastui myös Suomeen. Meillä kasvu oli vieläkin nopeampaa kuin muissa OECD-maissa. 1970-luvun loppupuolen ns. elvytyspolitiikan aikaansaamien rakenteellisten korjausten vuoksi lähtökohta oli hyvä ja Suomi välttyi 1980-luvun alun lamalta ja siihen liittyneeltä työttömyy-

deltä.[2] Toisin kuin silloisissa EEC-maissa, Suomessa ja Ruotsissa ei omaksuttu kireää inflaation vastaista rahapolitiikkaa. Päinvastoin, molemmissa maissa valuutta devalvoitiin vuosina 1981-82.[3] Lisäksi toisen öljykriisin aiheuttama öljyn hinnan nousu kasvatti Suomen Neuvostoliiton vientiä.[4] Vientitulot taas kiihdyttivät talouden kasvua, mikä johti inflaatiopaineisiin myöhemmin, kun talous saavutti täystyöllisyyden.

Vuoden 1985 joulukuussa alkanut öljyn hinnan lasku paransi vaihtosuhdetta, lisäsi ostovoimaa ja kiihdytti talouskasvua kaikissa länsimaissa. Suomessa nousevat vientihinnat peittivät alleen kilpailijamaita nopeamman inflaation ja heikkenevän kilpailukyvyn. Ne myös loivat mielikuvan menestyvästä talousmahdista.

Keveän talouspolitiikan ja hyvän onnenkin avulla Suomessa siis vältyttiin 1980-luvulla suurilta rakennemuutoksilta, eurooppalaiselta suurtyöttömyydeltä ja julkisen talouden ongelmilta. Kasvu oli tasaista ja yritysten sekä pankkien toiminta vaikutti vakaalta ja riskittömältä. Kotitalouksien reaalitulot ja julkisen sektorin verokertymät nousivat vuodesta toiseen, jopa odotettua nopeammin. Verotulojen kasvaessa kasvatettiin julkisia menoja: lapsilisiä ja työttömyyskorvauksia korotettiin, eläke-etuja parannettiin, aloitettiin kotihoidontuen maksaminen lapsiperheille, jne. Työaikaa lyhennettiin keskitetyillä tuloratkaisuilla.[5] Yleisen optimismin ja suotuisan talouskehityksen seurauksia olivat 1980-luvun lopulla orastava työvoimapula, kiihtyvä palkkainflaatio ja kasvava ulkomainen velka. Odotukset talouden hyvän kehityksen jatkumisesta olivat silti voimakkaat.

3.2. Raha- ja rahoitusmarkkinat vapautuvat

Rahamarkkinoita säädeltiin kaikissa teollisuusmaissa sodanjälkeisenä aikana. Yhdysvalloissa pankkitoiminta oli voimakkaasti säädeltyä 1930-luvun pulaan liittyneiden pankkipaniikkien seurauksena. Myöhemmin toinen maailmansota ja sitä seurannut jälleenrakennusvaihe pakottivat eri maat turvautumaan säätelyyn, jotta pääomia voitaisiin ohjata riittävästi investointeihin.

Myös säännöstelyn purkaminen oli yleismaailmallinen ilmiö 1980-luvulla. Se perustui osin taloustieteellisen ajattelun, osin teknologian muutokseen.[6] Teknologian kehittyessä ja yritysten kansainvälistyessä säännöstelyn kiertäminen alkoi myös tulla yhä helpommaksi. Kotimaan valuuttasäännöstelyä oli mahdollista kiertää esimerkiksi käymällä valuuttakauppaa ulkomaisen tytäryrityksen avulla Hong Kongin vapailla markkinoilla. Viranomaiset eivät kyenneet vastaamaan kehitykseen entistä tiukemmilla säännöstelykeinoilla.

Euroopassa säännöstelyn purkaminen nähtiin myös osana laajempaa talouden yhdentymiskehitystä, jonka tavoitteena oli tavaroiden ja pääomien vapaa liikkuminen maasta toiseen. Säännöstelystä luopumisesta tuli vähitellen välttämätön ehto integraatioon osallistuville maille.

Suomessakin tavoitteeksi tuli läntiseen integraatioprosessiin osallistuminen, markkinatalouden voimistaminen ja siten myös väistämättä säännöstelyjärjestelmien asteittainen purkaminen. Neuvostoliiton läheisyys ja siitä seurannut tarve tasapainoilla kahden eri blokin välissä ehkä viivästyttivät yleismaailmalliseen kehitykseen osallistumista. Vähitellen kuitenkin länsieurooppalaiset harmonisointipyrkimykset pakottivat myös Suomen seuraamaan kansainvälistä esimerkkiä. Finanssi-integraatio oli osa laajempaa yhdentymistä, johon Suomikin halusi osallistua.

Rahamarkkinat vapautuivat Suomessa pitkään jatkuneesta säätelystä asteittain 1980-luvun aikana. Julkisen vallan säätely raha- ja rahoitusmarkkinoilla alettiin meilläkin nähdä toisaalta tarpeettomana ja tehottomuutta aiheuttavana ja toisaalta vaikeasti toteutettavana. Kotimainen tekijä kehityksen taustalla oli suomalaisten yritysten "ylimääräinen" likviditeetti, muun muassa Neuvostoliiton-kauppaa käyvien yritysten suuret kassavarat.[7] Neuvostoliittolaisella osapuolella oli tapana maksaa tavaratoimitukset hyvissä ajoin etukäteen. Yrityksille kertyi näin suuria käteiskassoja, joiden tuottoisa sijoittaminen oli ongelmallista säädellyillä rahamarkkinoilla. Lyhytaikaisen rahoituksen tarjonnan kasvu johti tuottoisaan lyhytaikaiseen rahanlainaukseen ohi pankkijärjestelmän, joka ei säännöstelyn vuoksi voinut tarjota riittävän korkeita korkoja.

Yritysten välisten "harmaiden" rahamarkkinoiden syntyminen merkitsi tältä osin tehokkaan säätelyn loppumista. Korko alkoi aidosti määräytyä rahoituksen kysynnän ja tarjonnan perusteella.[8] Markkinarahan määrä kasvoi nopeasti 1980-luvun alussa, vaikka aluksi edes ilmiön laajuudesta ei ollut selvää kuvaa. Markkinarahan ilmaantuminen johti myös keskusteluun siitä kuinka rahoitusmarkkinoiden analyysitapoja olisi muutettava perinteiseen "luotonsäännöstelytalouteen" verrattuna.[9]

Taulukossa 3.1 on esitetty tärkeimmät rahoitusmarkkinoiden vapauttamistoimet aikajärjestyksessä. Prosessi alkoi itse asiassa jo 1970-luvun puolivälissä, kun lyhyen rahan markkinat syntyivät. Tämän jälkeen alettiin avata portteja pankkien kansainväliselle toiminnalle. Keskuspankki siirsi valuuttojen termiinikaupat pankeille huhtikuussa 1980, mikä lisäsi ratkaisevasti lyhytaikaisten pääomaliikkeiden määrää ja herkkyyttä. Pankit kattoivat yritysten kanssa tekemänsä valuutan termiinimyyntisopimukset pääoman tuonnilla. Tämä lisäsi rahoitusmarkkinoiden likviditeettiä ja vauhditti kahden rinnakkaisen rahamarkkinalohkon syntymistä. Säänneltyjen korkojen markkinoiden rinnalle kehittyi vähitellen "harmaista" markkinoista "markkinarahan" markkinat.[10]

1980-luvun puolivälissä purettiin pankkien antolainauksen korkosäännöstely ja sallittiin yritysten pitkäaikainen lainanotto ulkomailta. Nämä toimet muuttivat kotimaisen pankkikilpailun luonteen. Kun aiemmin oli kilpailtu asiakkaista laajalla konttoriverkostolla ja ilmaispalveluilla, alettiin nyt kilpailla luottoasiakkaiden hankinnassa. Tuloksena oli luotonannon kasvu. Vuonna 1987 siirryttiin järjestelmään, jota toteutetaan ns. moderneilla rahoitusmarkkinoilla: keskuspankki aloitti avomarkkinaoperaatiot ja synnytti pankkien väliset rahamarkkinat Helibor-korkoineen. Seuraavana vuonna avattiin ulkomainen lainahana myös kunnille. Lopuksi vuonna 1991 siirryttiin talletusten lähdeverojärjestelmään, joka johti korkokilpailuun myös talletuspuolella ja pankkien korkomarginaalin kapenemiseen.

Raha- ja rahoitusmarkkinoihin liittyvässä päätöksenteossa seurattiin Suomessa 1980-luvulla muita teollisuusmaita ja kansainvälisten järjestöjen, kuten OECD:n suosituksia. Säännöstelyn purkamisessa edettiin asteittain eikä siitä käyty suurta julkista keskustelua. Missään vai-

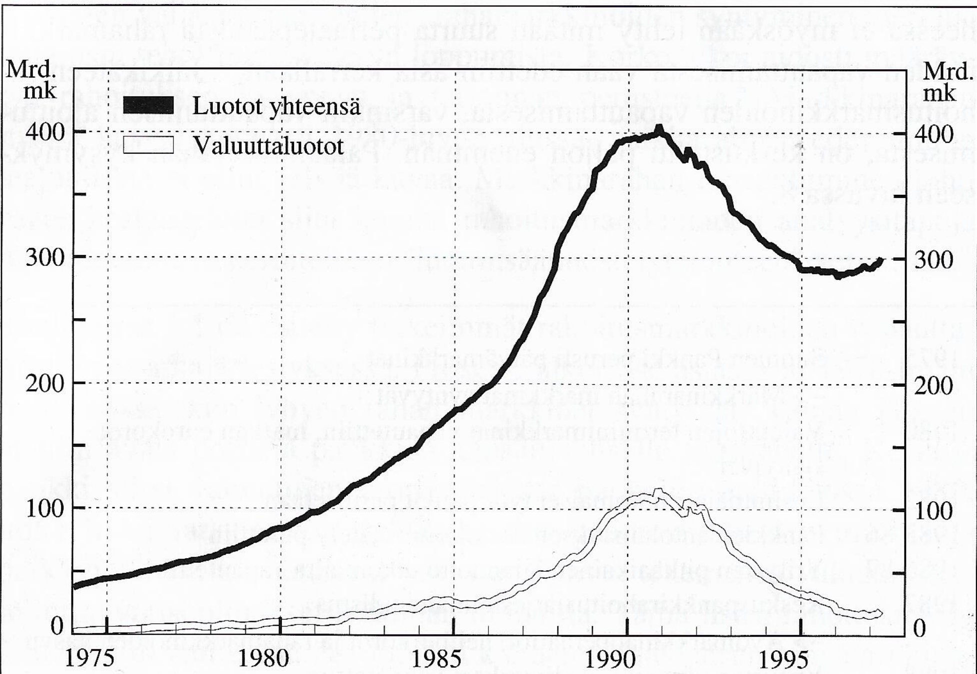
heessa ei myöskään tehty mitään suurta periaatepäätöstä rahamarkkinoiden vapauttamisesta vaan edettiin asia kerrallaan.[11] Jälkikäteen rahoitusmarkkinoiden vapauttamisesta, varsinkin vapauttamisen ajoittumisesta, on keskusteltu paljon enemmän. Palaamme tähän kysymykseen luvussa 8.

1975	Suomen Pankki perusti päivämarkkinat –> Markkinarahan markkinat syntyvät
1980	Valuuttojen termiinimarkkinat vapautettiin, markan eurokorot syntyivät
1982	Ensimmäiset ulkomaiset tytärpankit perustetaan
1983-86	Pankkien antolainauksen keskikorkosäätely purettiin
1986-87	Yritysten pitkäaikainen lainanotto ulkomailta vapautettiin
1987	Keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistus –> Avomarkkinaoperaatiot, heliborkorot ja rahamarkkinoiden kasvu
1988	Yritysten ulkomaiset sijoitukset vapautettiin Kuntien ulkomainen luotonotto vapautettiin
1990	Kotitalouksien ulkomaiset sijoitukset vapautettiin Primekorot
1991	Talletusten lähdeverojärjestelmä. Markkajoukkolainojen kauppa ulkomaalaisten kanssa, lyhytaikaiset pääomanliikkeet ja kotitalouksien ulkomaiset luotot vapautettiin
1993	Rajoitukset ulkomaalaisten osakeomistuksista poistuivat

Taulukko 3.1. Rahoitusmarkkinoiden vapauttamistoimia[12]

Rahamarkkinat vapautuivat pitkään jatkuneesta säännöstelystä asteittain. Joitakin muutoksia tapahtui jo 1970-luvulla, viimeiset vasta 1990-luvulla. Muutosten keskeinen sisältö oli korkosäännöstelyn purkautuminen ja pääomaliikkeiden vapautuminen Suomen ja muiden maiden välillä.

1980-luvun puolivälin jälkeen Suomessa odotettiin uutta taantumaa. Vienti oli vaikeuksissa ja vuoden 1986 elokuussa valuuttamarkkinoilla koettiin voimakas devalvaatio-odotusten aiheuttama valuuttapako, joka kuitenkin jäi varsin lyhytaikaiseksi häiriöksi. Vuoden 1987 lokakuussa koko maailmaa kohtasi yleismaailmallinen pörssiromahdus.



Kuvio 3.2. Pankkien markka- ja valuuttaluotot

Rahamarkkinoiden vapautuminen heijastui luotonannon kasvuna. Lisääntynyt tarjonta kohtasi säännöstelyolosuhteissa patoutuneen kysynnän. Luotonannon kasvu voimisti itseään, kun varallisuusarvot kohosivat talouden ylikuumentuessa. Luotonannon kasvu rahoitettiin suurelta osin ulkomaisilla valuuttaluotoilla.

Suomen rahamarkkinoita vapautettaessa ei voitu nähdä, että maailman keskuspankit reagoisivat pörssiromahdukseen keventämällä rahapolitiikkansa. Vielä enemmän hämärän peitossa oli se, että Saksat yhdistyisivät vuonna 1990 ja että tämä johtaisi aluksi kysyntäsysäykseen, sitten inflaation kiihtymiseen ja lopuksi Euroopan korkojen nousuun.

1980-luvun puolivälissä ei siis vielä ollut syytä uskoa talouden ylikuumentuvan. Kasvun odotettiin hidastuvan, jopa niin paljon, että jotkut nimenomaan näkivät rahamarkkinoiden vapauttamisen tuovan mukanaan tervetulleen suhdanteita tasaavan kasvuimpulssin.[13]

Samaan aikaan kun rahoitusmarkkinoita vapautettiin, uudistettiin myös verotusta. Verouudistuksen vuoksi tuloverotus keveni, vaikka suhdannekehityksen vuoksi sitä olisi pitänyt kiristää. Verouudistuksen tarkoitus oli rahoittaa veroasteiden keventäminen laajentamalla veropohjaa. Tässä ei kuitenkaan täysin onnistuttu. Vaihtoehtona olleeseen muun verotuksen kiristämiseen, esimerkiksi liikevaihtoveron korottamiseen ei haluttu mennä.[14] Huonolla menestyksellä yritettiin myös kaventaa kulutus- ja asuntoluottojen korkojen verovähennysoikeutta. Toimistopäällikkö Immo Pohjolan johtama valtiovarainministeriön työryhmä katsoi verovähennysoikeuden myös vähentävän korkojen ohjaustehoa. Kun korot sai vähentää verotuksessa, eivät korkeatkaan korot hillinneet luotonottoon perustuvaa kulutusta.[15]

Pääomatulojen verotuksessa haluttiin tehdä oman ja vieraan pääoman kohtelu tasapuoliseksi. Yhtiöverotuksen hyvitysjärjestelmällä (avoir fiscal) poistettiin osinkojen kahdenkertainen verotus, mutta osinkotulojen verotus tosiasiallisesti kiristyi, kun osinko- ja omaisuusvähennykset poistuivat. Korkojen lähdeverolla piti poistaa pankkikilpailua rajoittanut talletusten verovapaus, mutta kun korot säännöstelyn poistuessa nousivat, tuli tallettaminen suhteessa osakeomistamiseen entistä edullisemmaksi eikä eri sijoituskohteiden neutraalisuus toteutunut.

3.3. Talouspolitiikan työnjako kangertelee

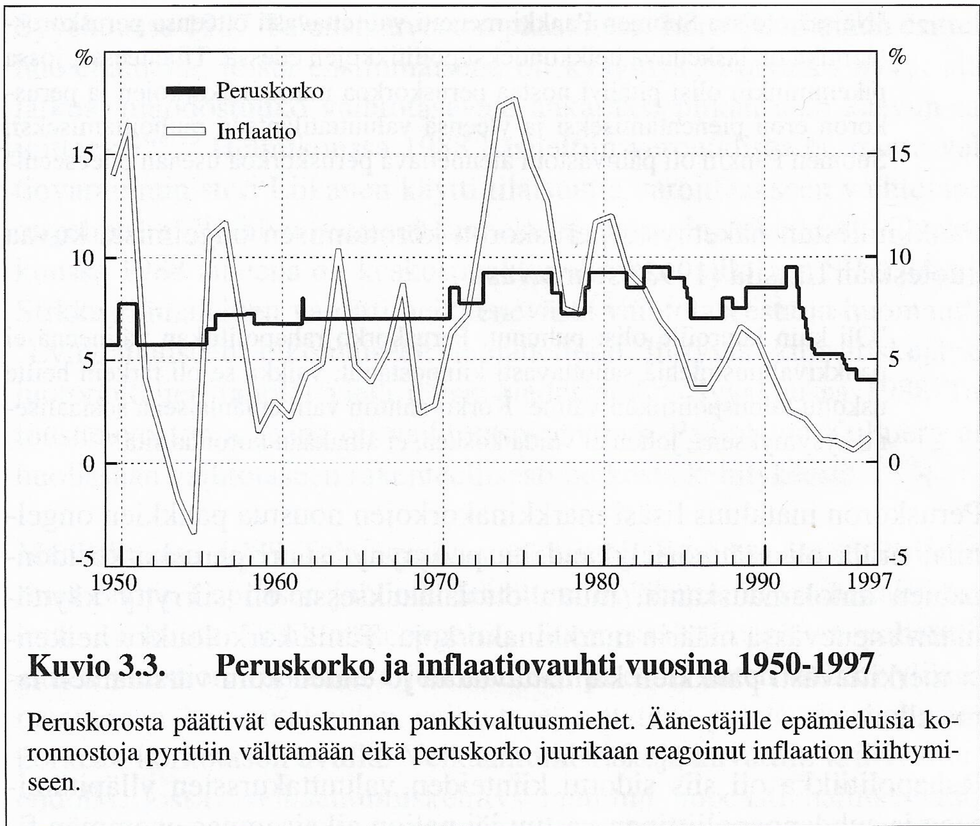
Vanhassa säännöstelyajan toimintamallissa Suomen Pankki pystyi ohjaamaan pankkien luotonantoa, koska pankit olivat tyypillisesti velkaa keskuspankille. Suomen Pankki sääteli keskuspankkivelan ehtoja ja säilyttääkseen kannattavuutensa pankkien oli noudatettava keskuspankin ohjeita.[16] Kun luotoista oli yleensä ylikysyntää, Suomen Pankki pystyi näin pankkien kautta säätelemään yritysten ja kotitalouksien luotonsaantia. Vallitsevalla korolla ei pankista aina saanut haluamaansa lainaa, vaikka vakuudetkin olisivat riittäneet. Lisäksi vakuusvaatimukset saattoivat olla ylimitoitettuja ja laina-ajat lyhyitä. Maksutasekriisit ja talouspolitiikan kiristäminen voitiin näissä olosuhteissa hoitaa rahapolitiikan keinoin säätelemällä sekä luottomääriä että korkoja. Järjestelmä sopi hyvin myös poliitikoille, joiden ei tarvinnut itse tehdä

ikäviä kiristäviä päätöksiä. Suomen Pankin harjoittamaa säätelyä ei mielletty poliittiseksi.[17]

Järjestelmä muuttui oleellisesti, kun pääomaliikkeet vapautettiin ja luottojen korkosäännöstely purettiin. Pääomaliikkeiden vapauttaminen toi talouteen uusia tekijöitä, joiden vaikutuksia ei täysin ymmärretty asiantuntijoiden esille ottamista ongelmista ja varoituksista huolimatta.[18] Uusissa olosuhteissa rahapolitiikan mahdollisuudet heikkenivät, varsinkin kun samalla haluttiin pitää kiinni kiinteistä valuuttakursseista. Rahapolitiikka oli nyt sidottu kiinteiden valuuttakurssien ylläpitämiseen ja suhdannepoliittinen vastuu jäi aikaisempaa enemmän finanssipolitiikalle.

Kiinteän kurssin pakkopaita muuttui todelliseksi talouspolitiikan rajoitteeksi rahamarkkinoiden tasapainon järkkyessä vuosina 1987-89. Hillitäkseen ylikuumentumista Suomen Pankki pyrki nostamaan korkoa, mutta tämä johti - pääomaliikkeiden säännöstelyn purkauduttua - valuuttaluottojen ja rahan tarjonnan kasvuun. Suomen Pankki pyrki kiristämään rahamarkkinoita paitsi myymällä sijoitustodistuksiaan ja käyttämällä kassavarantotalletuksia myös nostamalla peruskorkoa, mutta toimien vaikutus oli vähäinen niin kauan kuin ulkomaisen pääoman virta korvasi kiristymisen. Valuuttaluottoja ottaneet yritykset eivät ilmeisesti aina ymmärtäneet, että suuri korkoero oli myös merkki valuuttakurssiriskistä.[19] Helmikuussa 1989 Suomen Pankki lopulta sopi pankkien kanssa järjestelyistä, joilla luotonannon kasvu pyrittiin taittamaan 10-15 prosenttiin. Samalla kassavarantovelvoitteen yläraja nostettiin 12 prosenttiin siltä varalta, etteivät pankit pysyisi tavoitellulla luotonannon kasvu-uralla. Pankit ymmärsivät ongelman vakavuuden ja Suomen Pankin perustelut, mutta toivoivat nousun hillintään tukea finanssipolitiikasta. Jälkikäteen osoittautui, etteivät säästöpankit lähteneet sopimuksen edellyttämällä tavalla hillitsemään luotonannon kasvua.[20]

Peruskorkoa liikuteltiin sodanjälkeisinä vuosina yleensäkin melko vähän esimerkiksi suhteessa inflaatiovauhdin vaihteluihin (ks. kuvio 3.3.). Peruskorosta muodostui "poliittinen korko", jonka liikkeitä seurattiin tarkasti työmarkkinoilla, hallituksessa ja velkaisissa kotitalouk-



Kuvio 3.3. Peruskorko ja inflaatiovauhti vuosina 1950-1997

Peruskorosta päättivät eduskunnan pankkivaltuusmiehet. Äänestäjille epämieluisia koronnostoja pyrittiin välttämään eikä peruskorko juurikaan reagoinut inflaation kiihtymiseen.

sissa sekä yrityksissä. Tämä oli ymmärrettävää, koska suurin osa luotoista oli peruskorkosidonnaisia aina 1980-luvun loppuun asti. Osin vedoten huonoihin talousnäkymiin Suomen Pankin pankkivaltuusmiehet suhtautuivat 1980-luvun jälkipuoliskolla nostoehdotuksiin kielteisesti.[21] Myöskään hallitus ei aina tukenut keskuspankin linjaa. Osana syksyllä 1988 solmittua työmarkkinaratkaisua peruskorkoa jopa alennettiin vuoden 1989 alusta, vaikka keskuspankki samaan aikaan pyrki rahan tarjonnan supistamiseen.

Suomen Pankin pyrkimykset koron nostamiseen ja pankkivaltuusmiesten vastustus käyvät hyvin ilmi esimerkiksi keskuspankin pääjohtajan (Kullberg, 1996a) muistelmista. Hän aloittaa luvun "Korkopolitiikan alennustila" seuraavasti

"Näissä oloissa Suomen Pankki menetti valitettavasti otteensa peruskorosta, mikä on laskettava heikkoudeksi poliitikkojen edessä. Tilanteessa, jossa pikemminkin olisi pitänyt nostaa peruskorkoa markkinakorkojen ja peruskoron eron pienentämiseksi ja yleensä valuuttatilanteen rauhoittamiseksi, Suomen Pankin oli päinvastoin alennettava peruskorkoa useaan otteeseen."

Pankkimiesten näkemystä peruskoron korottamisen ongelmista kuvaa puolestaan Lassila (1993) seuraavasti

"Oli kuin kuuroille olisi puhunut. Peruskorko rahapolitiikan välineenä ei pankkivaltuusmiehiä sanottavasti kiinnostanut, vaikka se oli tärkein heille uskottu talouspolitiikan väline. Korko nähtiin vain eräänlaisena sosiaalisena kysymyksenä, johon ei voida koskea, ei ainakaan korottaa sitä."

Peruskoron mataluus lisäsi markkinakorkojen noustua pankkien ongelmia: niillä oli säännöstelykaudelta periytynyt suuri peruskorkosidonnainen antolainauskanta, mutta ottolainauksessa oli siirrytty käyttämään enenevässä määrin markkinakorkoja. Tämä korkoloukku heikensi merkittävästi pankkien kannattavuutta jo ennen kuin varsinainen lama alkoi.

Rahapolitiikka oli siis sidottu kiinteiden valuuttakurssien ylläpitämiseen ja suhdannepoliittinen vastuu jäi paljon aikaisempaa enemmän finanssipolitiikalle. 1980-luvun pitkän ja nopean kasvukauden aikana finanssipolitiikka oli kuitenkin yksinkertaisesti liian löysää suhdannetasauksen kannalta. Valtiontalous oli kyllä joinakin vuosina ylijäämäinen, mutta ylijäämät johtuivat poikkeuksellisen hyvästä talouskehityksestä eivätkä olleet riittävän suuria hillitsemään talouden ja vaihtotaseen vajeen kasvua. Kaikki finanssipolitiikan tekijät eivät tätä nähneet, osa taas ei pitänyt lisäkiristystä tärkeänä.

Suurin osa ekonomistikuntaa sekä valtion hallinnossa että sen ulkopuolella ja Suomen Pankki kritisoivat keveää finanssipolitiikkaa ja varoittivat vaihtotaseongelmasta.[22] Pääministerin johtama kolmikantainen keskustelufoorumi eli talousneuvosto käsitteli kokouksissaan raha- ja valuuttakurssipolitiikkaan liittyviä teemoja useasti. Tyypillisesti kuultavina olivat Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön virkamiehet, jotka varoittivat ylikuumenemisesta ja vaihtotasevaarasta. Vaikka huolet kirjattiin Talousneuvoston pöytäkirjoihin, ei tällä ollut paljon vaikutusta käytännön talouspolitiikkaan.

Syyskuussa 1987 Talousneuvoston pääsihteeri Eero Tuomainen esitteli huolenaiheita, joista ensimmäisenä oli kysymys "Voivatko hyvät ajat jatkua, muodostuuko vaihtotasevaje ankaraksi pitkän ajan kasvun rajoitteeksi?".[23] Helmikuussa 1988 käsiteltiin verouudistusta, mutta valtiovarainministeri Liikanen käytti tilaisuutta varoittaakseen vaihtotaseongelmasta: "Lähivuosien suhdannekuva on hyvin riskialtis".[24] Toukokuussa 1988 aiheena oli keskuspankkipolitiikka; silloinen SP:n johtaja Sirkka Hämäläinen varoitti heikkenevästä vaihtotaseesta ja huomautti: "Lyhytaikaiseen ulkomaiseen lainanottoon liittyviä kurssiriskejä ei luotonottajien taholla vielä täysin tiedosteta".[25] Syyskuussa 1988 Talousneuvoston aiheena oli vaihtotasekysymys. Pääjohtaja Kullberg oli huolissaan vaihtotaseen rakenteellisesti heikosta kehityksestä.[26]

Maaliskuussa 1989 Talousneuvosto käsitteli Kesärannassa pääsihteerinsä Seppo Leppäsen johdolla laadittua, myöhemmin kuuluisaksi tullutta muistiota "Vaihtotaseongelma Suomessa". Leppänen pahoitteli aluksi muistion vuotamista julkisuuteen ja esitti sitten kuinka ylikuumentuneen kansantalouden vaihtotase saatetaan joutua rahoittamaan korkean korkotason avulla. Velkaantumisriskejä kuvattiin kriisivaihtoehdolla, jossa "velkaantumiskehitys muuttuu nopeasti hallitsemattomaksi" ja "Suomen talous saattaa ajautua 1990-luvulla pysyvään matalan kasvun, korkean työttömyyden, alhaisen investointiasteen, suuren julkisen talouden alijäämän, vaihtotasealijäämän sekä epävakaan työmarkkinakehityksen tilaan".[27]

Elokuussa 1989 pääjohtaja Kullberg totesi talousneuvostossa aiemmin samana vuonna tehdyllä valuuttaputken siirrolla (eli markan revalvoinnilla) olleen halutun suuntaiset vaikutukset. Korkoero oli noussut, mutta antolainauksen kasvu oli edelleen nopeaa. Hän varoitti jo Suomen kansainvälisen luottokelpoisuuden heikkenemisellä ja edellytti tiukkaa politiikkaa.[28] Syyskuussa 1989 Talousneuvostossa tarkasteltiin vientikehitystä ja "ihmeteltiin epärealistisen optimistista ilmapiiriä Suomessa".[29] Lokakuussa 1989 puolestaan ylijohtaja Korkman varoitti noususta ja sitä seuraavasta "syvästä taantumasta".[30] Myös Teollisuusneuvottelukunta oli huolissaan vaihtotaseesta ja esitti toimenpiteitä ulkomaankaupan tasapainottamiseksi.[31]

Finanssipolitiikan kiristämistä vaikeutti 1980-luvun lopulla myös säästölakimahdollisuuden puuttuminen: menojen lisäämiseen riitti eduskunnassa enemmistö, säästöpäätöksiin tarvittiin kaksi kolmasosaa.[32] Monen tapahtumia läheltä seuranneen mukaan valtionvarainministeri Liikanen ja pääministeri Holkeri ymmärsivät tilanteen ja yrittivät kiristää politiikkaa.

"Taas valtiontalouden osalta ainakin tiedän sen, että valtiovarainministeriössä ja valtioneuvoston kansliassa oltiin ihan samasta asiasta huolestuneita kuin täällä pankissakin, mutta finanssipolitiikan kiristäminen silloisen lainsäädännön avulla ei ollut mahdollista.

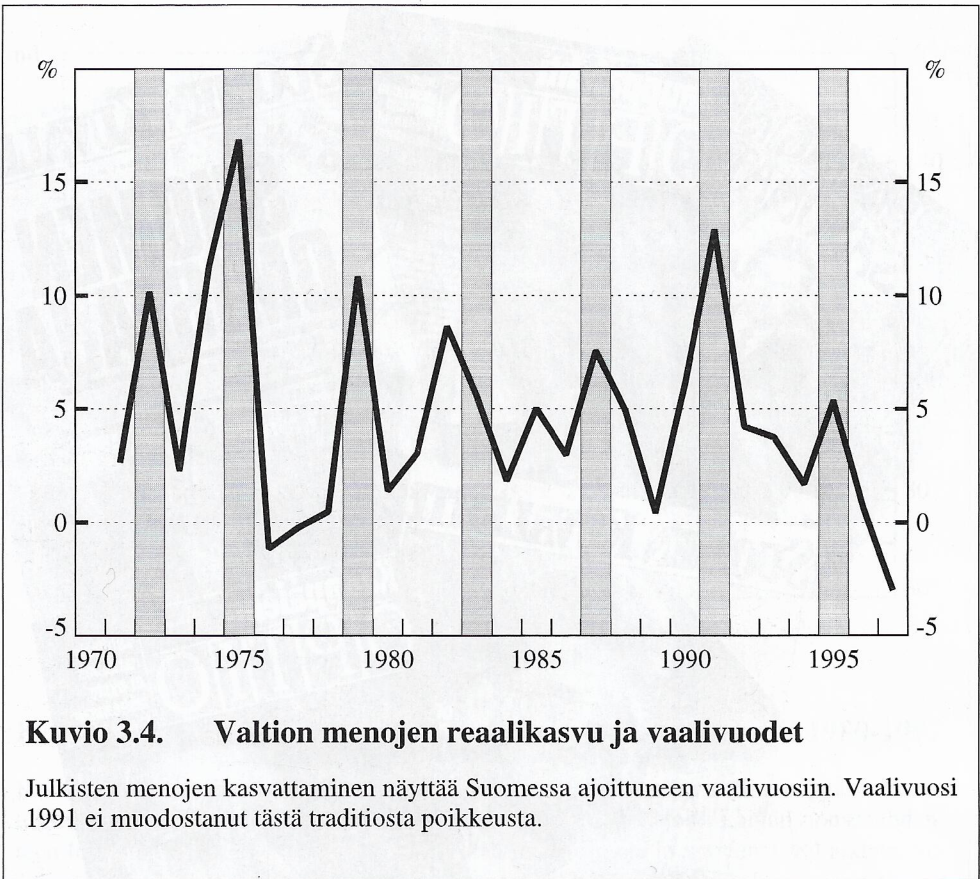
Voimakkaan kasvun ja ylijäämäisten budjettien yhteydessä meillä oli tavaton työ yrittää pistää kiven alle rahaa piiloon ettei se näkyisi. Silloinhan mentiin muun muassa valtion virkaeläkkeiden rahastoimiseen, pyrittiin maksamaan etuajassa pois valtion ulkolaista luottoa ja niin edelleen." (Holkeri (S))

Kun budjetit olivat selvästi ylijäämäisiä, oli lisäsäästämisen perustelu vaikeata:

"Meidän budjetithan olivat ilmeisesti ylijäämäisimpiä maailmassa." (Liikanen (S))

Pääministeri Holkeri joutui vaatimattomissakin säästöpyrkimyksissään ankaraan puristukseen, kun kokoomuksen kansanedustajat halusivat alentaa veroja ja sosialidemokraatit parantaa sosiaalietuja. SDP:n puheenjohtajana ja ulkoministerinä toimineen Pertti Paasion mukaan hallituksessa mukana olleiden sosiaalidemokraattien kriisitietoisuus oli eduskuntaryhmää suurempi, koska kansanedustajat saivat tiedon viiveellä.[33] Keskustaoppositio taas leimasi pääministerin thatcheriläiseksi köyhien kurittajaksi, kun tämä puhui säästöehdotusten puolesta ja kehui silakan olevan paitsi edullista myös hyvää ruokaa.[34]

Vuonna 1990 eduskuntavaalit olivat jo lähellä, eikä vaaleja käydä vaihtotaseella. Jälkikäteen on keskustelua herättänyt erityisesti vuoden 1990 syksyllä vaalivuodelle 1991 tehty budjetti. Hallituksessa ja valtiovarainministeriössä oli talouden ylikuumeneminen tiedostettu ja suhdannepolitiikan nähtiin vaativan tiukkaa budjettia. Liikasen jälkeen



Kuvio 3.4. Valtion menojen reaalikasvu ja vaalivuodet

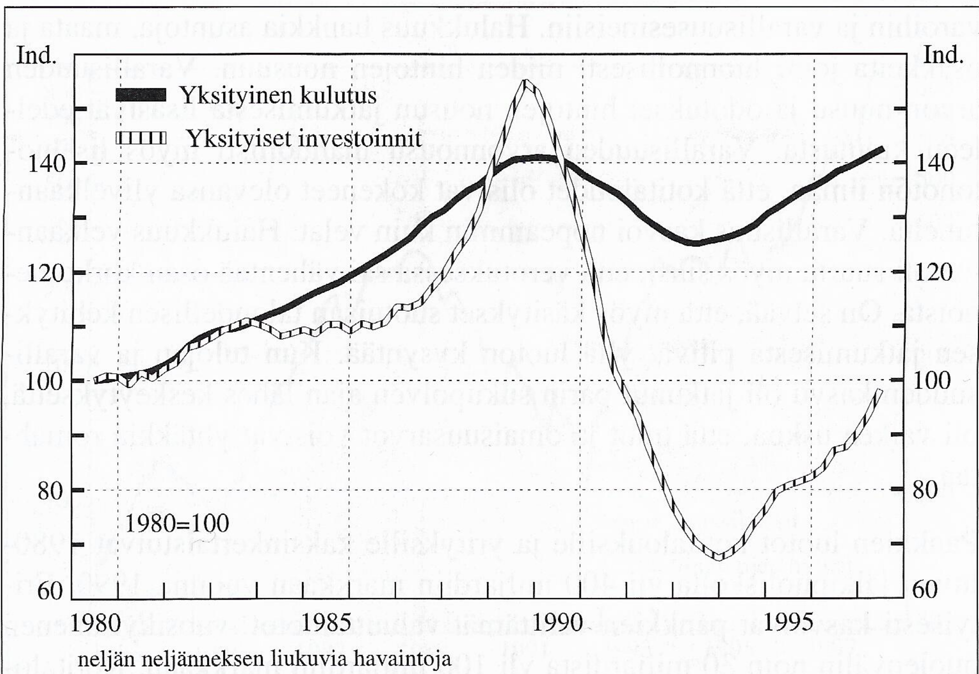
Julkisten menojen kasvattaminen näyttää Suomessa ajoittuneen vaalivuosiin. Vaalivuosi 1991 ei muodostanut tästä traditiosta poikkeusta.

valtiovarainministeriksi tulleen Matti Louekosken valmistelema - ei alunperinkään kireä - budjettiehdotus kuitenkin avattiin eduskunnassa ja menoja lisättiin muutamalla miljardilla. Seuraavan hallituksen tiukka valtiovarainministeri Iiro Viinanen osallistui kokoomuksen eduskuntaryhmän puheenjohtajana finanssipolitiikan keventämiseen.[35] Sosiaalidemokraattien puolelta budjetin käsittelyä on kuvannut mm. Ulf Sundqvist, jonka mielestä eduskuntaryhmä villiintyi ja viittasi kintaalla puolueen omien asiantuntijoiden varoituksille.[36] Budjetista tuli lopulta hyvin kevyt. Jälkikäteen katsottuna keveys ei kuitenkaan välttämättä enää ollut huono asia. Keveys näet jarrutti vuoden 1991 nopeata tuotannon pudotusta, josta budjettia tehtäessä ei vielä tiedetty mitään. Siten alunperin epäonnistunut vaalibudjetti saattoi olla loppujen lopuksi onnistunutta finanssipolitiikkaa.



Kuva 3.2. Kansikuvia kasino-Suomesta

Lehdistö suhtautui aluksi epäillen rahamarkkinoiden vapauttamiseen mukanaan tuomaan kasinotalouteen, mutta lähti sitten mukaan yleiseen huumaan. Tämä vauhditti omalta osaltaan kansantalouden ylikuumenemista. Jälkikäteen julkinen sana suhtautui nousukauden ilmiöihin kriittisesti.



Kuvio 3.5. Yksityinen kulutus ja yksityiset investoinnit 1980-1997

Kulutus ja investoinnit kasvoivat molemmat lamaa edeltävinä vuosina nopeasti. Kulutuksen kasvu kiihtyi 1980-luvun lopussa, investointiboomi ajoittui aivan noususuhdanteen loppuun. Korkeat korot alkoivat supistaa investointeja jo vuoden 1989 aikana. Sekä investoinnit että kulutus supistuivat voimakkaasti 1990-luvun alussa, investoinnit puoleen lamaa edeltäneestä huipusta.

3.4. Kulutusjuhla ja investointiboomi

Hyvän talouskehityksen ja keveän talouspolitiikan vuoksi yksityisen ja julkisen kulutuksen kasvu oli 1980-luvun ajan suhteellisen tasaista ja voimakasta. Yksityinen kulutus kasvoi keskimäärin 3,3 % vuodessa. Koko vuosikymmen oli siten kotitalouksien kannalta varsin suotuisaa aikaa. Edellisiin vuosikymmeniin verrattuna tällainen kasvu oli ehkä vaatimatonta, mutta muihin OECD-maihin verrattuna varsin nopeaa.

Kulutuksen kasvu vain kiihtyi helpottuneen luotonsaannin myötä 1980-luvun lopulla: kysynnän kasvu suuntautui myös kestokulutusta-

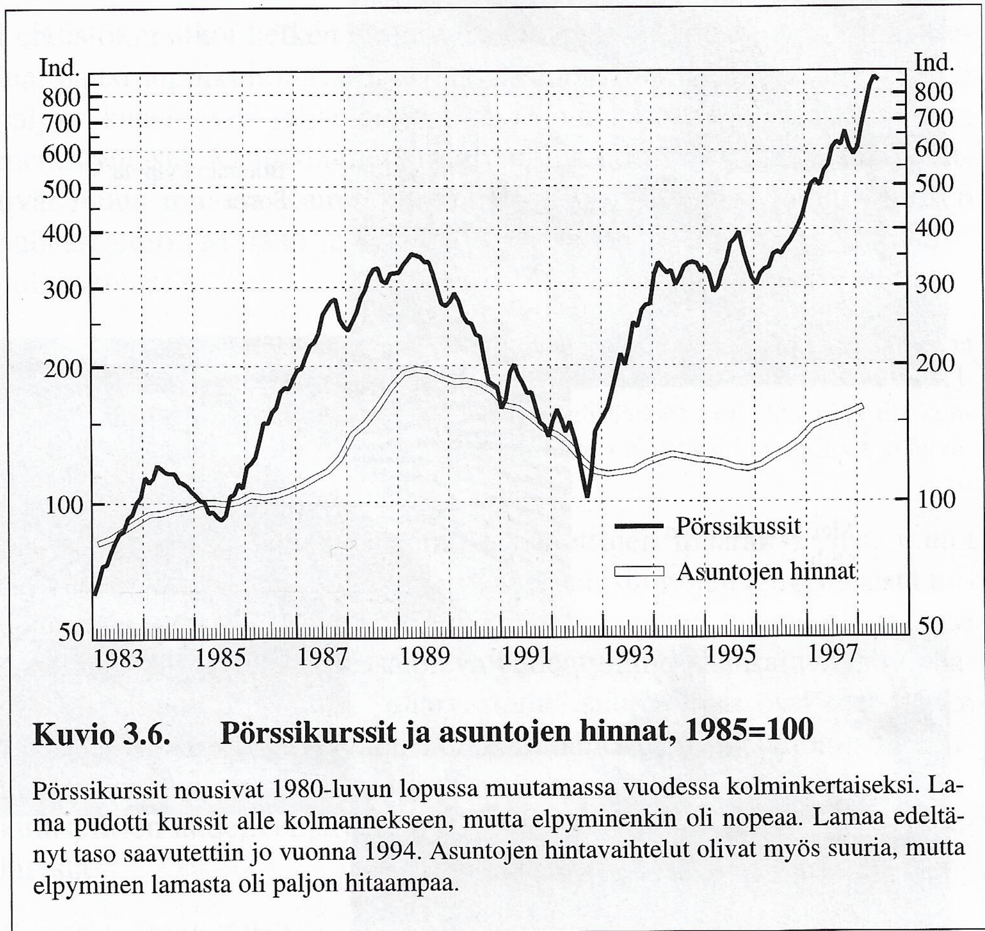
varoihin ja varallisuusesineisiin. Halukkuus hankkia asuntoja, maata ja osakkeita johti luonnollisesti niiden hintojen nousuun. Varallisuuden arvon nousu ja odotukset hintojen nousun jatkumisesta lisäsivät edelleen kulutusta. Varallisuuden arvonnousu mahdollisti myös lisäluotonoton ilman, että kotitaloudet olisivat kokeneet olevansa ylivelkaantuneita. Varallisuus kasvoi nopeammin kuin velat. Halukkuus velkaantua oli suurta myös siksi, että verotuksessa sai vähentää osan korkomenoista. On selvää, että myös käsitykset suotuisan taloudellisen kehityksen jatkumisesta pitivät yllä luoton kysyntää. Kun tulojen ja varallisuuden kasvu oli jatkunut parin sukupolven ajan lähes keskeytyksettä, oli vaikea uskoa, että tulot ja omaisuusarvot voisivat yhtäkkiä romahtaa.

Pankkien luotot kotitalouksille ja yrityksille kaksinkertaistuivat 1980-luvun jälkipuoliskolla yli 400 miljardiin markkaan vuonna 1990. Erityisesti kasvoivat pankkien välittämät valuuttaluotot, vuosikymmenen puolenvälin noin 30 miljardista yli 100 miljardiin markkaan. Kotitalouksia enemmän velkaantuivat yritykset, ja kulutusta enemmän kasvoivat investoinnit.

Kulutuksen kasvu kohdistui erityisesti kestokulutustavaroihin, kuten autoihin ja kodinkoneisiin, sekä ulkomaanmatkailuun, jonka vahva markka teki houkuttelevaksi. Esimerkiksi uusien autojen vuosittaiset ostot lisääntyivät vuoden 1980 sadasta tuhannesta 180 tuhanteen vuonna 1989. Tilauslennoilla Suomesta matkustaneita oli vuonna 1985 noin 490 000 ja vuonna 1990 jo 1170 000.

Investoinneista kasvoivat eniten rakennusinvestoinnit. Sen sijaan viennin kannalta tärkeät kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat vähemmän - tosin teollisuuskin investoi itsensä kriisirajoille, jos mittapuuna käytetään yritysten velkaantumista. Huomattava osa investoinneista suuntautui myös ulkomaille, kun suomalaisyritykset ostivat ulkomaisia yrityksiä. Osa hankinnoista epäonnistui, ja niistä kirjautuvat tappiot rasittivat vaihtotasetta laman kriittisinä vuosina.

Kulutusjuhlaan ja investointiboomiin liittyvä velkaantuminen toi mukanaan suuria korko- ja valuuttariskejä, mutta näiden luonnetta ei riittävästi ymmärretty. Pikemminkin oletettiin, että reaalikorot tulisivat



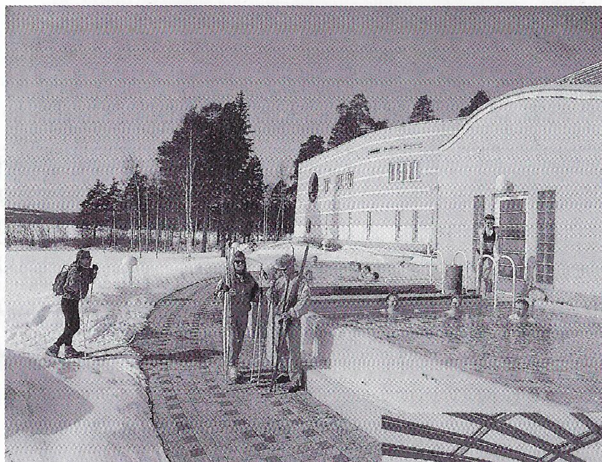
Kuvio 3.6. Pörssikurssit ja asuntojen hinnat, 1985=100

Pörssikurssit nousivat 1980-luvun lopussa muutamassa vuodessa kolminkertaiseksi. Lama pudotti kurssit alle kolmannekseen, mutta elpyminenkin oli nopeaa. Lamaa edeltänyt taso saavutettiin jo vuonna 1994. Asuntojen hintavaihtelut olivat myös suuria, mutta elpyminen lamasta oli paljon hitaampaa.

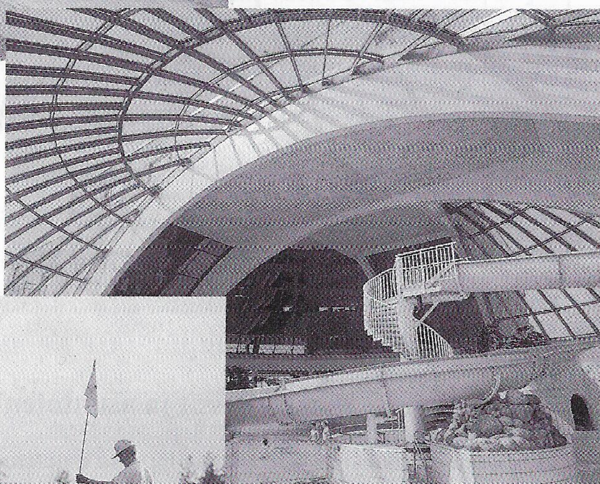
säännöstelyaikojen tapaan pysymään matalina, minkä lisäksi varallisuushintojen jatkuva nousu saattaisi vielä parhaassa tapauksessa pienentää lisää lainojen reaaliarvoa.

3.5. Kasinotalous

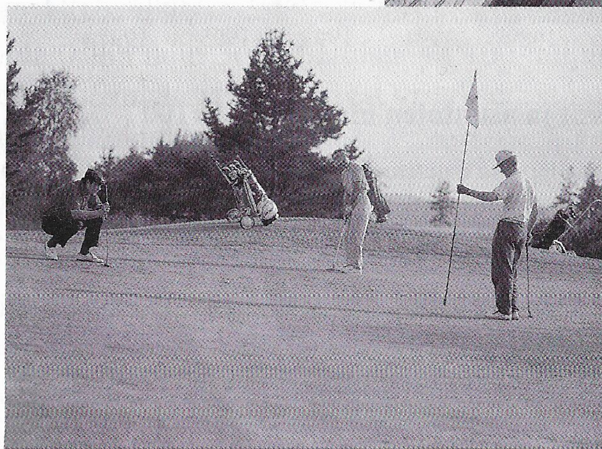
Kansantalouden ylikuumenemiseen liittyi 1980-luvun jälkipuoliskolla voimakas varallisuuskohteiden hintojen nousu. Vajaan neljän vuoden aikana, vuoden 1985 syksystä vuoden 1989 kevääseen, pörssikurssit nousivat yli kolminkertaiseksi. Asuntojen hinnat lähes kaksinkertaistuivat. Hintojen nousuun liittyi osin spekulatiivisenkin finanssisijoittamisen (eli ns. kasinotalouden) esiinmarssi siihen liittyvine lieveilmiöineen.[37]



Bomban kylpylä
Sotka



Merikylpylä Eden
Oulu



Golf-keskus Hyvärilä
Nurmes

Kuva 3.3. Golfkentät ja kylpylät

1980-luvun nousun aikana investoitiin paljon matkailuun ja vapaa-aikaan - osin ulkomaisella velalla. Vientituotantoa kasvattavien investointien osuus pieneni, vaikka teollisuudenkin investoinnit kasvoivat. Tästä epäsuhdasta johtunut kansantalouden tuotantorakenteen kehitys oli osasyy vaihtotaseongelmiin. Laman myötä monet suljetun sektorin hankkeet joutuivat vaikeuksiin ja saivat osakseen jälkiviisasta kritiikkiä ja jopa moralisointia.

Lehdistökin alkoi hetken emmittyään ihannoida uudentyyppistä ajattelua, paitsi juppikulttuuria myös ns. kasinopelureita. Talouslehdissä oli paljon kansikuvia rahamarkkinoiden uudistajista ja osakekaupoilla menestyneistä. Kriittisiäkin puheenvuoroja esiintyi. Keskustelua herättivät muun muassa Raimo Ilaskivi ja Pentti Talonen. Pentti Talosen puheenvuoro "Moraali ja kasinotalous" sivusi myös "uuden moraalin" pohdiskelua:

> "Parhaiten kasinotalouteen sopii moraali, jolla on avarat puitteet ja vähän rajoittavia tekijöitä. Edullista on kuitenkin harjoittaa nurkanvaltausta sellaisessa ympäristössä, jossa yleiset moraalisäännöt ovat ahtaat ja niitä kunnioitetaan. Omalle pelillehän on eduksi, jos muut ovat kunniallisia ja hyväuskoisia."[38]

Kurssien nousuun vaikutti voimakas luottojen määrän kasvu, mutta myös yleinen optimismi ja käsitys varallisuushintojen siirtymisestä uudelle korkeammalle tasolle. Pörssikurssien nousun takana oli sinänsä perusteltu käsitys, että edessä oleva yhdentyminen kansainvälisiin pääomamarkkinoihin nostaisi "aliarvostetut" suomalaiset osakkeet niiden "todellista" arvoa vastaavalle korkeammalle tasolle. Rahoitusmarkkinoiden vapautumiseen liittyi myös vanhojen omistussuhteiden ja vaikutuspiirien uudelleenjärjestelyjä, jotka ajoittain vauhdittivat kurssikehitystä.[39]

Eräässä mielessä laman jälkeinen kehitys tukee tällaista "substanssiarvoteoriaa", jota mm. osakemarkkinoilla aktiivinen SKOP:in pankinjohtaja Juhani Riikonen esitti.[40] Kasinotalouden kekoon kantoivat kortensa pankit ja vakuutusyhtiöt, ammattisijoittajat, tavalliset kansalaiset ja osin myös ulkomaiset sijoittajat. Hyvin monen varallisuus kasvoi, olihan Suomen varallisuus jakautunut suomalaisten käsiin. Niihinkin, jotka eivät aktiivisesti hankkineet uutta varallisuutta, hintojen nousu vaikutti optimismia lisäävästi.

Kuinka paljon kasinotalous ja nurkkaukset nostivat osakkeiden hintoja ja kuinka paljon se lisäsi talouden yleistä ylikuumenemista on vaikea kysymys, joka tarvitsi oman tutkimuksensa. Varsinkin jälkikäteen sekä pankkien huippuasiantuntijoita että muita "kasinopelureita" on syytetty finanssikuplan aiheuttamisesta. On kuitenkin selvää, että ilman yleistä luotonannon kasvua, kevyttä talouspolitiikkaa ja rahoituksen keveyttä osakkeiden hinnannousu olisi jäänyt pienemmäksi.[41] Sellaiset nimet



Kuva 3.4. Kouri-kaupat

Kasinotalouden huipentumana voidaan pitää osakekauppoja, jotka tehtiin Suomen Yhdyspankin yhtiökokouksen alla maaliskuussa 1989. Suuret SYPin, KOPin, Sammon, Nokian, Pohjolan ja Rauma-Repolan osakejärjestelyt vaativat myös fyysistä työtä. Kaksi kuorma-autollista osakekirjoja rahdattiin KOP:n holvista pari korttelinväliä Aleksanterinkadulla SYP:n holviin. Arvo-osuusjärjestelmä helpottanee myös näitä huolia.

kuin Boethius, Fagernäs, Fryckman, Keitele, Kouri, Kulvik, Mäkelä, Riikonen, Tuunanen, Uoti ja Wahlroos tulivat joka tapauksessa kaikille tutuiksi. Kasinotalous ei kuitenkaan ollut ylikuumenemisen syy, pikemminkin osa sitä.

Osakekurssien noustessa monet pankkien ulkopuoliset sijoittajat hankkivat - tosin pankkien rahoituksella - haltuunsa merkittäviä määriä joidenkin yritysten osakkeita ja pyrkivät myymään ne edelleen voitolla tahoille, jotka olivat kiinnostuneita käyttämään omistajanvaltaa näissä yrityksissä. Kuuluisimmat kaupat - niin sanotut Kouri-kaupat - tehtiin keväällä 1989, maaliskuun 13. ja 14. päivän välisenä yönä, juuri ennen Suomen Yhdyspankin vuosikokousta. Osakkeita vaihtui yhteensä usealla miljardilla markalla. SYP osti omia osakkeitaan ja Sampoa. KOP osti Nokiaa, Pohjolaa ja Rauma-Repolaa.

Kouri-kauppojen taustalla oli pankkien välinen epäluottamus ja halu hallita omia ja vaikutuspiiriinsä kuuluvia yrityksiä. Pankkien väliset herrasmiessopimukset olivat menettäneet kasinotalouden pyörteissä merkitystään. Nurkanvaltaukset ja omistusosuudet perinteikkäissä rahalaitoksissa kuten Helsingin Osakepankki, Teollisuuspankki, Teollistamisrahasto ja monissa teollisuusyrityksissä aiheuttivat kiistoja ja epävarmuutta pankkiryhmien välille ja jopa vallatuksi tulemisen pelkoa.[42] Kouri-kauppojen jälkeen KOP sijoitti ostamiaan osakkeita hallitsemaansa Securus Oy:hyn ja SYP Finanssilaitos Oy:hyn. Kauppaan liittyi myös myyntivoittoja tai järjestelypalkkioita, joiden epäselvä kohtalo 120 miljoonan markan osalta aiheutti paljon keskustelua.

Kasinotalouden vauhdikkaat tunnelmat kuvastuvat hyvin Pentti Kourin kirjassa "Suomen omistaja ja elämäni muut roolit":

> "Laskin mielessäni mitä tämä kaikki oli maksanut. Hämmästyttävän vähän. Pohjolan blokki oli maksanut 600 miljoonaa markkaa. SYP-operaatio oli maksanut toista miljardia markkaa, mukaan lukien osakkeet, jotka menivät Kouri-yhtiöiden ulkopuolelle. KOP-operaatio oli maksanut noin 700 miljoonaa markkaa ja Sampo-operaatio noin miljardi markkaa. Eli yhteen laskien Suomen ostaminen ei ollut tullut maksamaan sen enempää kuin vajaa miljardi dollaria. Jos tämän summan suhteuttaa 80-luvun yrityskaappauksiin maailmalla, rahamäärä oli ällistyttävän pieni. Miljardilla dollarilla olisi saanut kaupanpäällisenä määräysvallan myös Nokiassa, useimmissa metsäteollisuusyhtiöissä, Raumassa, Sponsorissa, Spontelissa ja niin edelleen".

Viitteet

1 Englanninkielisessä kirjallisuudessa käytetään usein termiä "fundamental disequilibrium", joka Bretton Woods -kaudella "oikeutti" valuuttakurssin muuttamiseen. Suomessa tätä näkökohtaa on korostanut Reinikainen (1994a).

2 1970-luvun lopun talouspolitiikan kasvuvaikutuksista ks. Kukkonen (1982).

3 Ruotsi devalvoi porvarihallituksen aikana syyskuussa 1981 10 % ja uuden sosiaalidemokraattisen hallituksen tullessa valtaan lokakuussa 1982 edelleen 16 %. Suomessa Ruotsin devalvaatio aiheutti hämminkiä, koska alunperin suunniteltua pienempää devalvaatioprosenttia jouduttiin korottamaan 12 prosenttiin.

4 Öljyn hinnan nousu oli sinänsä Suomelle haitallinen, koska tuontihinnat (ja tuontilasku) nousi. Tätä voitiin kuitenkin Suomessa kompensoida Neuvostoliiton viennin määrän kasvulla. Kasvu perustui siihen, että öljyn hinnan nousun vuoksi Neuvostoliiton yleinen tuontipotentiaali kasvoi, koska Neuvostoliitto oli öljyn suuri viejä. Mekanismia vahvisti bilateraalikaupan periaate. Ks. Alho & al. (1986).

5 1980-luvun sosiaalisista uudistuksista ks. taulukko 2.1 (s. 16).

6 Voidaan tietysti keskustella siitä, vaikuttiko taloustieteen muutos deregulaatioon vaiko markkinatalouksien dynamiikka taloustieteeseen. Keynesin kuuluisan lauseen mukaan järjestelmiä muuttavat poliitikot noudattavat usein tietämättään kuolleiden taloustieteilijöiden neuvoja (joko oikeita tai vääriä). Marxilaisittain taas voitaisiin katsoa, että taloustiede on osa yhteiskunnan ylärakennetta, joka heijastelee materiaalista todellisuutta ja taloudellisia valtasuhteita.

7 Tätä seikkaa on korostanut mm. Matti Korhonen (S).

8 Myös yksityiset kansalaiset osallistuivat näihin markkinoihin esimerkiksi sijoittamalla rahaa korkeakorkoisille tileille yritysten säästökassoihin.

9 Systemaattinen yritys selvittää markkinarahan taustaa, määrää ja vaikutuksia 1980-luvun alussa on Alho & al. (1985).

10 Tästä rahamarkkinoiden institutionaalisesta muutoksesta ks. esim. Alho & al. (1985), Aaltonen & al. (1994), Kullberg (1996a).

11 Ekonomistikunnan sisällä esiintyi kyllä jonkin verran keskustelua, sekä puoltavia että kriittisiä puheenvuoroja, ks. lähemmin luku 8. Ks. Korkman & Pekkarinen (1984) ja Åkerholm (1991).

12 Postipankin ekonomistien laatima luettelo, jota presidentti Koivisto käytti esitelmässään (Koivisto 1996a).

13 Ks. esim. Lassila (1993).

14 Ks. esim. Alho (1989): Vaihtotasevaje - millä lääkkeillä tasapainoon? Sopeutus taantuman vai veronkorotusten kautta, Unitas 1989, s. 83-85.

15 Ks. Hautala & Pohjola (1988), HS 9.11.1988 "VM:n työryhmä ehdottaa: Korkovähennykset pois nopeammin tai kulutusluotoille ylimääräinen vero" sekä US 9.11.1988 "Korkovähennykset pois, koska luotot pannaan turhuuksiin". Reaktiot ehdotuksiin olivat voimakkaita: "Tosielämän tuntemus puuttuu mietinnöstä", "työryhmät korjaavat vain kansantalouden häiriöitä", "kuluttajien ongelmia pidetään marginaalisina", (US 9.11.1988).

16 Ks. esimerkiksi Oksanen (1981). Kuvauksia "vanhan" järjestelmän toiminnasta löytyy myös teoksista Pekkarinen & Vartiainen (1993), Kullberg (1996a). Ks. myös Lassila (1993).

17 *Tästä lähemmin ks. Pekkarinen & Vartiainen (1993).*

[18] Monet 1980-luvun ekonomistipuheenvuorot liittyivät muun muassa talouspolitiikan työnjaon muuttumiseen, finanssipolitiikan merkityksen korostumiseen, ylikuumenemiseen ja lisääntyvään ulkomaiseen velkaantumiseen.

[19] Korkoero oli niin suuri, että monien ekonomistienkin mielestä pitkäaikaisiin luottoihin kannatti ottaa valuuttalainaa. Esimerkiksi Teollisuuden Keskusliiton asiamies Juhani Huttunen totesi Helsingin Sanomissa 14.12.1989: "Valuuttaluotot ovat nyt noin kuusi prosenttiyksikköä markkaluottoja halvempia. Jos yrityksen on pakko investoida tai ottaa muusta syystä pitkäaikaista luottoa, se kannattaa ottaa valuuttoina. Korkoero kestää pitkäaikaisissa luotoissa suurenkin kurssiriskin." Jälkikäteenkin Huttusen analyysia voidaan pitää oikeana, valitettavasti osa yrityksiä sovelsi ajatusta myös lyhyisiin lainoihin.

[20] Katso Hiilamo (1995), Kullberg (1996a).

[21] Ks. esim. Kullberg (1996a) ja Lassila (1993).

[22] Ks. esim. tutkimuslaitosten ennustejulkaisut vuosilta 1988-90. Tätä käsitystä tukevat myös monet SITRAn haastattelut.

[23] Talousneuvoston pöytäkirja 15.9.1987.

[24] Talousneuvoston pöytäkirja 2.2.1988.

[25] Talousneuvoston pöytäkirja 24.5.1988.

[26] Talousneuvoston pöytäkirja 20.9.1988.

[27] Talousneuvoston pöytäkirja 28.3.1989. Kommenttipuheenvuoron käyttänyt toimitusjohtaja Vartia yhtyi useimpiin raportin näkemyksiin: "Vaihtotaseongelma on niin paha, että sillä pitäisi olla talouspolitiikassa keskeinen asema". Lisäksi kansainväliset näkymät oli Vartian mukaan esitetty muistiossa liian valoisina: "Hyvä tasainen kehitys ei yleensä jatku. Jos paha taantuma tulee ennen vuotta 1995, vaihtotase heikkenee äkkiä, jolloin tarvitaan voimakkaasti kiristävää talouspolitiikkaa." Hän ehdotti myös ostovoiman leikkaamista sairasvakuutusmaksun tai liikevaihtoveron korotuksen avulla, jos tuloratkaisut muodostuvat liian korkeaksi. Tämä näkemys perustui ETLAn Suhdanteessa 1989/1 esitettyihin vaihtoehtolaskelmiin.

[28] Talousneuvoston pöytäkirja 22.8.1989.

[29] Talousneuvoston pöytäkirja 19.9.1989.

[30] Talousneuvoston pöytäkirja 24.10.1989.

[31] Teollisuusneuvottelukunta 12.4.1990, Kannanotto vaihtotaseen tasapainottamista tukeviksi toimenpiteiksi.

[32] Tähän on kiinnittänyt huomiota silloinen pääministeri Holkeri (S). Myös Koivisto (S), Korhonen (S) ja Korkman (S) korostivat säästölakien merkitystä.

[33] Paasio (S).

[34] Keskusta sai tästä aiheen kuuluisaan silakkavaalimainokseensa, ks. laatikko 11.1 (s. 280).

[35] Viinasen (S) mukaan sosiaalidemokraatit olivat jo päättäneet menojen lisäyksistä ja kokoomukselle tarjottiin tilaisuus osallistua hankkeeseen; itse pakettia Viinanen (S) piti tilanteeseen sopimattomana.

[36] Sundqvist (S), samoin Korpinen (S), Paasio (S) ja Rantala (S). Sundqvist keräsi eräiden työmarkkinajohtajien toiveesta syksyllä 1990 työryhmän, joka pohti tilanteen kriisiytymistä. Mukana olivat Arvo Aalto, Pekka Korpinen, Jaakko Rauramo, Samuli Skurnik, Eero Tuomainen ja Vesa Vainio. Ryhmä pohti Korpisen ehdotuksesta "talouspoliittista manifestia". Syksyllä 1990 toimi myös sosialidemokraattien sisällä työryhmä, joka pohti samoja asioita, ks. luku 10.

[37] Kasinotaloudesta, siihen liittyvistä riskeistä ja pankkivalvonnan kiristämisen tarpeesta kirjoitti mm. PTV:n ylijohtaja, mutta hän ei saanut juurikaan vastakaikua. Ks. Linnamo (1988, 1991) ja haastattelu Faktassa (5/1987).

[38] Talonen (1990).

[39] Rahamarkkinoiden vapauttamisen yhteyttä riskikeskittymisiin ja vaikutuspiireihin pohtii laajasti Kalpala (S).

[40] Ks. esim. Talouselämä 1985:29. Ks. Hiilamo (1995) ja Saari (1993). Myös Kouri (1996) esittää saman näkemyksen.

[41] Kouri (1996, s. 301) puolustautuu tältä osin osuvasti: "Yksittäinen rahan- ja taloudenpitäjä, yksittäinen pankki ei määrää eikä pysty määräämään kokonaisluoton määrää, rahan tarjonnan kokonaismäärää eikä pysty vaikuttamaan siihen, onko markkinoilla buumi vai kontraktio, inflaatio vai deflaatio. Ainoastaan keskuspankki voi raha- ja valuuttapolitiikalla tähän vaikuttaa. Jos keskuspankki pumppaa rahaa talouteen tai mahdollistaa sen, että pääoman maahantuonnin kautta talouteen pumpataan rahaa, niin tästä on seurauksena hintojen nousu pörssissä ja asuntomarkkinoilla. Tästä on seurauksena inflatorinen luottoekspansio, tästä on seurauksena monenlaisia epäterveitä ilmiöitä finanssimarkkinoilla. Se, että yksityiset taloudenpitäjät sopeutuvat siihen, että luottoa on runsaammin tarjolla, että rahan määrä kasvaa, on markkinoiden normaalia toimintaa. Jokainen taloudenpitäjä sopeutuu kulloinkin vallitsevaan tilanteeseen rahamarkkinoilla." Myös kansainväliset deregulaatiokokemukset tukevat tätä näkemystä; ks. esim. Dornbusch & Park (1995), Drees & Pasarbasioglu (1998) ja Miles (1992).

[42] Pankkien välinen epäluottamus on dokumentoitu hyvin, esimerkiksi Lassila (1993) ja Hiilamo (1995). Mm. Hirvonen (S) on viitannut siihen, että SYP:n silloisella pääjohtaja Tiivolalla ja KOP:n pääjohtaja Lassilalla ei ollut keskusteluyhteyttä. Optiomeklarit Oy:n perustamisen yhteydessä julkisuudessa syys-lokakuussa 1987 käyty keskustelu on epäluottamuksesta hyvä esimerkki. Otsikoissa vilahtelivat sanat kuten "törkeä välistäveto" (Kauppalehti 25.9.1987), "Suomessa voi valehdella vain kerran" (Helsingin Sanomat 6.10.1987), "alatyylin retoriikkaa" (Turun Sanomat 7.10.1987).

4. KORKOSOPEUTUMINEN KÄYNNISTYY

"Syntyy tunne liikkumisesta heikoilla jäillä. Se on pettämätön merkki siitä, että ollaan heikoilla jäillä."

- Juuso Salokoski[1]

4.1. Vakaa markka muuttuu vahvaksi

Vuoden 1989 revalvaatio

Kiinteiden kurssien tavoitteesta, eli vakaasta markasta, luovuttiin, kun markka revalvoitiin 17.3.1989 neljällä prosentilla. Hallitus ja Suomen Pankki perustelivat toimenpidettä inflaation hidastamisella.[2] Pääjohtaja Kullbergin mukaan tämän "kertakäyttöaseen" tarkoituksena oli myös luoda devalvaatio-odotuksia.[3] Näin saatiin mahdollisuus korkeampaan kotimaiseen korkotasoon, jolla taas oli tarkoitus hillitä ylikuumennutta taloutta.[4] Raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa ryhdyttiin käyttämään siihen, missä finanssipolitiikka oli epäonnistunut.

Revalvaatio oli järkeenkäypä toimenpide ylikuumentuneen kansantalouden jarruttamiseksi, mutta se tuli - varsinkin jälkeenpäin katsottuna - liian myöhään. Vientihinnat olivat nousseet jo vuonna 1987. Kasvaneet vientitulot olivat ehtineet valua talouteen kohonneina palkkoina ja kantohintoina. Siten revalvaatio lähinnä vaikeutti vientiä. Se teki myös tuonnin ja ulkomaanmatkailun sekä ulkomaisen lainanoton entistä edullisemmaksi. Vaihtotasetta heikentävä toimenpide otettiinkin vastaan ristiriitaisin tuntein: vahva markkahan ei ollut vakaan markan linjan mukaista. Vaikka toimenpiteen ymmärrettiin hillitsevän nousua olivat muun muassa ETLAn ja PTT:n edustajat huolissaan kilpailukyvyn heikkenemisestä.[5] Varsinkin myöhemmän kehityksen valossa toimi on joutunut outoon valoon; revalvaatio syvensi edessä olevaa vaihtotasekriisiä.

Markan revalvoiminen aiheutti myös vaikean talouspoliittisen uskottavuusongelman. Vakaan markan politiikkaa oli perusteltu sillä, että se on vakautta luova talouden ankkuri, joka estää inflaation kiihtymisen.

Inflaation kuitenkin kaikesta huolimatta kiihdyttyä ongelmaan reagoitiin käytännössä luopumalla vakaan markan politiikasta ja siirtymällä yliarvostetun markan politiikkaan, sen sijaan että olisi kiinteän valuuttakurssin opin mukaisesti kiristetty finanssipolitiikkaa.[6]

Markan revalvoituminen johti entistä suurempaan markan yliarvostukseen ja kasvavaan vaihtotaseen vajeeseen, kuten oli odotettuakin. Tällainen tilanne synnyttää luonnostaan devalvaatio-odotuksia. Kun toimenpiteen yhteydessä tämän todettiin myös olevan toivottavaa, markkinat ottivat mahdollisuuden huomioon. Pian devalvaatio-odotuksista saatiin kokemuksia enemmän kuin tarpeeksi.

Devalvaatio-odotusten luominen, samalla kun vakuutettiin ettei devalvaatiota tehdä, oli tietysti linjan uskottavuuden kannalta ongelmallista. Kiinteän kurssin politiikan heikko uskottavuus tuli pian näkyviin rahoitusmarkkinoilla aiempaa suurempana korkoerona.[7] Virallisen linjan edustajat eivät kuitenkaan voineet itse puhua devalvaation mahdollisuudesta julkisuudessa. Niinpä keskuspankissakin lähinnä toivottiin yritysten tajuavan tilanteeseen liittyvät riskit. Näin ei kuitenkaan käynyt.[8] Luottamus viralliseen valuuttapoliittiseen linjaan oli niin suuri, että monet suljetulla sektorilla ulkomaisia lainoja ottaneet eivät vieläkään suhtautuneet riittävän vakavasti devalvaatiomahdollisuuteen.

Korot nousevat

Kun vaihtotasenäkymät olivat muuttuneet riittävän heikoiksi, korot lopulta nousivat liiankin korkeaksi. Tilannetta heikensi samanaikaisesti yhä korkeammalle nouseva kansainvälinen korko. Uudenlaisesta tilanteesta olivat monet ekonomistit varoittaneetkin:

> "Mikäli tuloratkaisuilla ja finanssipolitiikalla ei onnistuta hidastamaan yksityisen ja julkisen kulutuksen kasvua, johtaa epätasapainoinen kehitys kiinteiden valuuttakurssien vallitessa ennen pitkää korkotason nousuun. Jos vaihtotaseongelma ratkaistaan tätä kautta, on sillä epämieluisat tuotanto-, työllisyys- ja investointivaikutukset. Vaikka rahapolitiikka ei normaaliolosuhteissa purekaan ulkomaisen pääomatuonnin vuoksi, purevat korkeat korot kyllä, jos usko valuuttaan heikkenee ja valuutat suuresta korkoerosta huolimatta virtaavatkin ulos eikä sisäänpäin. Tämän kansantalou-

Laatikko 4.1. Kiinteän valuuttakurssin ongelmia

Kiinteän valuuttakurssin politiikka nähtiin Euroopassa 1980-luvulla yleisesti taloutta vakauttavana tekijänä. Ajateltiin, että kiinteä kurssi muodostaa talouden ankkurin, joka tehokkaasti hillitsee inflaatiota. 1990-luvun alun eurooppalaisen valuuttajärjestelmän kriisi herätti useimmat huomaamaan myös kiinteän (mutta silloin tällöin muutettavan) kurssin politiikkaan liittyvät riskit.

Kiinteän valuuttakurssin ja vapaiden pääomaliikkeiden vallitessa itsenäistä rahapolitiikkaa on lähes mahdotonta toteuttaa. Tämä voidaan ymmärtää ns. avoimen korkopariteetin avulla. Siinä tarkastellaan Suomen markkoja ostavaa sijoittajaa, joka haluaa sijoitukselleen yhtä hyvän tuoton kuin muille valuutoille. Tämän vuoksi Suomen markan koron on oltava yhtä suuri kuin Saksan korko lisättynä Suomen markkaan liittyvällä devalvaatioriskillä.

Jos kiinteän kurssin politiikka on täysin uskottava, devalvoitumisodotuksia ei ole ja kotimainen korko on sama kuin ulkomainen korko. Jos kuitenkin markkinoilla syntyy devalvoitumisodotuksia esimerkiksi heikon vaihtotasekehityksen vuoksi, kotimainen korko nousee ulkomaista korkeammaksi. Jos taas taloudella menee hyvin - kuten Suomella meni 1980-luvun jälkipuoliskolla - ei devalvaatio-odotuksia synny. Päinvastoin, Suomen markan odotettiin revalvoituvan. Revalvoitumisodotus johtikin valuuttavirtaan ulkomailta Suomeen ja kotimaisten rahamarkkinoiden kevenemiseen. Kiinteän kurssin oloissa talouden hyvä kehitys voi siis johtaa nousua edelleen kiihdyttävään koron laskuun. Tällöin rahapolitiikkaa ei voida käyttää talouden nousun hillitsemiseen ja seurauksena on helposti ylikuumeneminen.

Laskusuhdanteessa kiinteän kurssin järjestelmä toimii päinvastoin. Jos maan vienti joutuu vaikeuksiin, markkinoilla syntyy devalvaatio-odotuksia, jotka heijastuvat koron nousuna. Tällöin vaikeuksiin joutunut talous saa kärsiä myös korkeista koroista. Myötäsyklisen korkoliikkeen seurauksena reaalikoron vaihtelut tulevat vielä jyrkemmiksi. Noususuhdanteessa revalvoitumispaineen alentamiin nimelliskorkoihin voi lisäksi liittyä kiihtyvä inflaatio, joka alentaa reaalikorkoa ja kiihdyttää talouskasvua. Laskusuhdanteessa taas kiinteän kurssin järjestelmässä devalvoitumispaineen nostamiin nimelliskorkoihin liittyy usein hidastuva inflaatio, joka nostaa reaalikorkoa ja hidastaa talouskasvua. Tällä tavoin kiinteän kurssin järjestelmä voi vahvistaa suhdannevaihteluita ja lisätä talouden epävakautta. Kansainvälisessä tiedeyhteisössä näihin järjestelmän ongelmallisiin piirteisiin alettiin kiinnittää huomiota yleisemmin vasta Euroopan syksyn 1992 valuuttakriisin jälkeen. Sinänsä ilmiö ei ollut mitenkään uusi; sama mekanismi toimi aikanaan kultakannan oloissa ja pahensi 1930-luvun lamaa (Eichengreen, 1992).

Kirjallisuutta: Svensson (1994), Rantala (1994), Vanhala (1993).

den kannalta selvästi huonon vaihtoehdon välttämiseksi olisi ajoissa nähtävä lisääntyvään ulkomaiseen velkaantumiseen liittyvät vaarat. Kaikilla talouden osa-alueilla - erityisesti tulo- ja finanssipolitiikassa - on hyväksyttävä ne ankarat pelisäännöt, joiden puitteissa heikkenevä vaihtotasekehitys voidaan saada korjattua vakaan markan olosuhteissa."[9]

Voimakas korkojen nousu toteutuikin syksyllä 1989 ja korot pysyivät korkeina aina syksyyn 1992, jolloin markka laskettiin kellumaan. Tosin korot välillä hieman laskivat, esimerkiksi marraskuun 1991 devalvaatio laski korkoja muutamaksi kuukaudeksi. Korkojen nousu näkyi pian investointien supistumisena ja varallisuuskohteiden hintojen putoamisena. Deflaatioprosessi oli alkamassa:

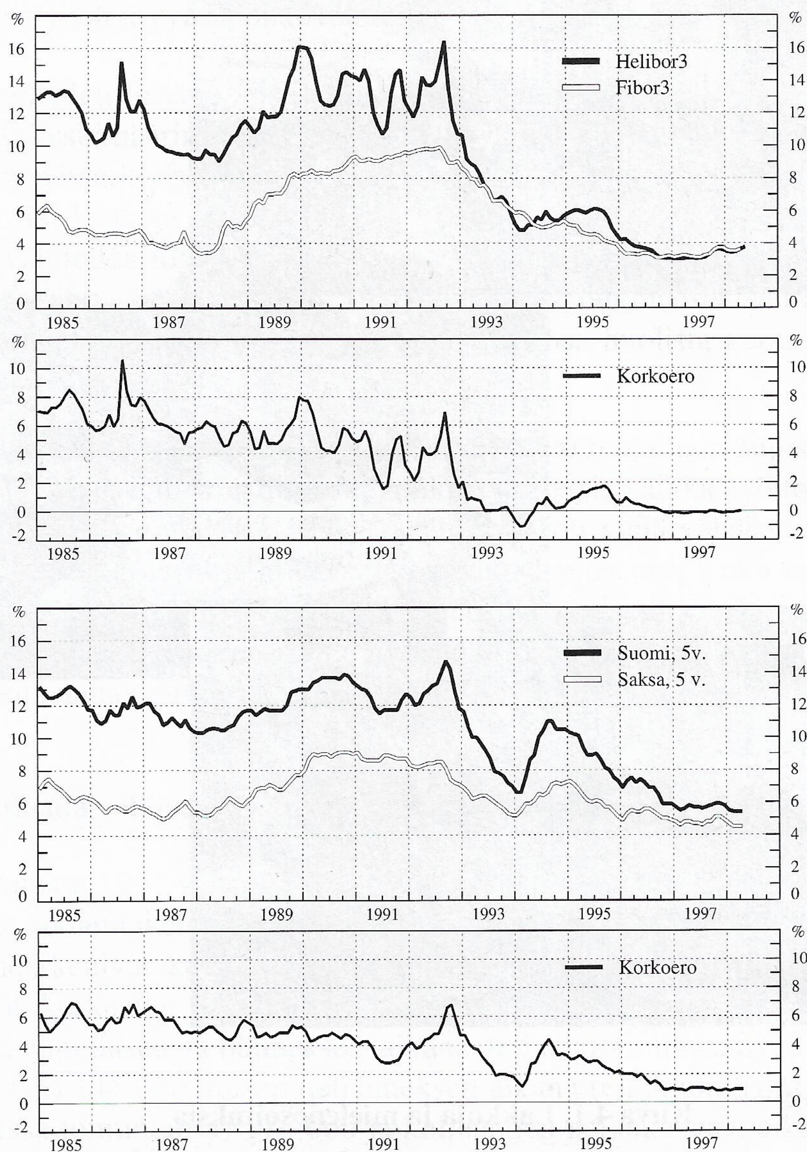
"Korot ovat siis nousseet ja kansantaloudessa on toteutumassa eräänlainen deflaatiovaihtoehto, jossa vaihtotase tasapainottuu korkeiden korkojen aiheuttaman investointien ja kulutuksen kasvun hidastumisen myötä. Taantuman eteneminen näkyy myös hintapuolella. Viimeaikainen asuntojen hintojen ja pörssikurssien kehitys ovat tästä hyviä ennusmerkkejä."[10]

Epävarmuuden aika

Varsinaista lamaa edelsi vaihe, jota voidaan kutsua epävarmuuden ajaksi. Työllisyystilanne ja tuotannon taso pysyivät edelleen hyvinä, mutta yleiseen tietoisuuteen tuli vähitellen yhä uusia huolestuttavia piirteitä talouden kehityksestä. Suomessa tämän "kriittisen vaiheen" voi katsoa alkaneen kesällä 1989.[11]

Pörssikurssit kääntyivät laskuun jo huhtikuussa 1989 pian ns. Kourikauppojen jälkeen. Varhainen myrskyn merkki oli pörssiyhtiön - kehitysyhtiö Manconin - konkurssi keväällä 1989. Lyhyet korot nousivat syksyllä peräti 4 prosenttiyksikköä ja pörssi menetti suomalaisen telakkateollisuuden lippulaivan: Wärtsilä-Meriteollisuus hakeutui konkurssiin tappiollisten laivatilausten vuoksi. Vuoden lopussa markkinoita ja suurta yleisöä järkytti tieto SKOP:n pääjohtajan Matti Ali-Melkkilän itsemurhasta.[12] Taustalla arveltiin olevan myös SKOP:n sijoitusstrategian kannalta kohtalokas korkojen nousu ja pörssikurssien lasku.

Myös asuntomarkkinoilla tapahtui ratkaiseva käänne vuoden 1989 aikana. Keväällä asuntojen kysyntä lopahti, myyntiajat pitenivät ja hin-



Kuvio 4.1. Suomen ja Saksan lyhyet ja pitkät korot 1985-1998

Kansainvälisten korkojen nousu heijastui myös Suomeen. Ilman devalvaatio-odotuksia vuosien 1989-92 korkoero muihin valuuttoihin olisi voinut olla pienempi. Kansainväliset korot laskivat vuoden 1992 lopulta alkaen ja korkoerokin pieneni, kun markka alkoi kellua. Tämä helpotti lamasta toipumista.



Kuva 4.1. Lakkoja ja mielenosoituksia

Keskikuvassa pankkien työntekijät vaativat senaatintorilla osaansa ylikuumentuneen talouden noususta lakolla helmikuussa 1990. Vaikka korot olivat jo nousseet, ei kriisitietoisuus ollut heijastunut työmarkkinoille.
Yläkuvassa palkansaajamielenosoitus senaatintorilla 3.10. 1991 ja alakuvassa eläkeläisten mielenosoitus eduskuntatalon edessä 21.10.1991. Molemmissa vastustettiin hallituksen kaavailemaa etujen leikkaamista.

tojen nousu pysähtyi. Kun myymättömien asuntojen varanto alkoi kasvaa, kääntyivät myyntihinnat vähitellen laskuun, joka kesti 4 vuotta.

Epävarmuuden lisääntymisestä huolimatta kokonaistuotanto oli vuonna 1989 keskimäärin vielä 5,4 % edellisvuotta korkeampi. Investoinnitkin pysyivät korkealla ja työvoimasta oli edelleen pulaa. Alkanut rahoituskriisi kosketti tuotantoelämää viiveellä. Epävarmuuden aika lamautti vähitellen investoinnit ja kestokulutustavaroiden ostot. Talouskasvu pysähtyi vasta vuoden 1990 aikana. Viranomaiset seurasivat huolestuneina erityisesti pankkien tilannetta; osa huolista vuoti julkisuuteenkin.

Alkuvuoden kasvu muuttui loppuvuodesta 1990 tuotannon supistumiseksi. Työvoimapulaa esiintyi kuitenkin yleisesti, vaikka työttömyys alkoikin kasvaa elokuussa 1990. Työttömyys oli vielä vähäistä: koko maassa noin 3 prosenttia ja Helsingissä vain 1 prosentti. Koko vuoden 1990 lyhyet korot sahasivat korkealla tasolla ja varallisuushinnat jatkoivat laskuaan. Vuoden 1989 hyvien tulosten jälkeen yritysten ja pankkien kannattavuus heikkeni jyrkästi vuoden 1990 aikana.

Ecu-kytkentä vallitsevalla kurssilla

Toukokuussa 1991 valtaan tullut Esko Ahon porvarihallitus joutui heti keskelle sodanjälkeisen ajan pahinta talouskriisiä. Tuotanto- ja vientiluvut heikkenivät kuukausi kuukaudelta, työttömyys kasvoi ja korot pysyivät korkealla. Tilastokeskuksen mukaan työttömiä oli vuoden 1991 ensimmäisen neljänneksen aikana (eli eduskuntavaalikamppailun aikaan) 146 000, toisen neljänneksen aikana (eli Ahon hallituksen aloittaessa toimintansa) 176 000 ja kolmannen neljänneksen aikana jo 202 000. Myös aiemmin vahvalta vaikuttanut valtiontalous oli ajautumassa kriisiin ylijäämän muututtua kasvavaksi alijäämäksi.

Korkea korko merkitsi sitä, että markkinat odottivat devalvaatiota. Sitä toivoivat myös monet vientiteollisuuden edustajat ja asiaa pohdittiin myös puolueiden piirissä.[13] Tutkijoista devalvaation kannalle asettuivat kesällä 1991 avoimesti muun muassa Helsingin yliopiston professori Jouko Paunio ja Jyväskylän yliopiston rehtori Antti Tanskanen.

Uusi hallitus oli kuitenkin - osin omien tukijoidensakin yllätykseksi - asettunut tukemaan edeltäjänsä tavoin vakaan markan linjaa. Suomen Pankki luonnollisesti kannusti hallitusta tässä pyrkimyksessä. Tilannetta kärjisti se, että Ruotsi ja Norja päättivät sitoa valuuttansa yksipuolisesti Euroopan yhteisön laskennalliseen valuuttayksikköön ecuun. Tällä tavoin haluttiin viestittää markkinoille näiden maiden päättäväisyyttä valitulla talouspoliittisella linjalla. Toimen toivottiin lisäävän uskottavuutta ja siten alentavan korkoja.

Suomessa päädyttiin pitkällisen kädenväännön jälkeen samaan tilannearvioon. Suomen Pankki esitti hallitukselle Suomen markan yksipuolista kytkentää ecuun. Ecu-kytkentä nautti periaatteessa laajaa kannatusta. Monet halusivat kuitenkin liittää toimeen devalvaation, ainakin vuonna 1989 tehdyn 4 prosentin revalvaation purkamisen. Keskuspankin johtokunnassa Puntila ja Sorsa olivat selvästi devalvaatiota vastaan. Alenius, Ollila ja Kullberg olisivat voineet sen hyväksyä. Holkeri ei ollut ratkaisevassa kokouksessa paikalla, mutta oli Kullbergin (1996a) mukaan ilmoittanut "tyytyvänsä porukan päätökseen". Kullberg ei pitänyt äänestystä johtokunnassa mahdollisena, ja näin vuoden 1989 revalvaation korjaava minidevalvaatio torjuttiin.[14] Asiasta väännettiin kättä myös hallituksessa: Pääministeri Aho - ilmeisesti hallituksen enemmistökin - oli alunperin minidevalvaation puolesta. Myös presidentti Koivisto oli hallituksen devalvaatioajatuksen kannalla.[15] Valtiovarainministeri Viinanen oli devalvaatiota vastaan, ulkoministeri Väyrynen taas kannatti suurempaa devalvaatiota.

Devalvaation vastustajien perusteluista tärkeä oli meneillään ollut auto- ja kuljetusalan lakko: militanttina ammattiliittona tunnettu AKT oli jättänyt lakkovaroituksen. Liiton jäsenten - ahtaajien ja autonkuljettajien - palkat olivat vuoden aikana jääneet jälkeen muista ryhmistä. AKT sulki lakollaan satamat ja lamautti ulkomaankaupan. Sen pelättiin ulosmittaavan devalvaatiohyödyn itselleen ja tämän tarttuvan edelleen muualle työmarkkinoille. Syksyllä 1991 edessä oli lisäksi seuraava tupokierros.

Kun Suomen Pankin johtokunta esiintyi yhtenäisenä hallitukseen päin, myös hallitus antoi periksi. Ecu-päätös runnottiin lopulta hallituksessa läpi pääministeri Ahon ja valtiovarainministeri Viinasen voimin. Talo-

uspoliittisen ministerivaliokunnan ulkopuolisilta ministereiltä ei juuri kantoja kyselty. "Meille ulkopiiriläisille, ministereille, jotka emme olleet valiokunnan jäseninä, tuorein tietolähde oli usein aamuinen Helsingin Sanomat."[16]

Ecu-päätös hyväksyttiin myös eduskunnassa lähes yksimielisesti. Oppositiossa olevat sosiaalidemokraatitkin olivat sisäistäneet kiinteän markan opin, eivätkä ryhtyneet keikuttamaan venettä. Näin määrätietoiset devalvaation vastustajat onnistuivat taivuttamaan päätöksentekijöiden vastahakoisen enemmistön linjansa taakse.

Sorsan paketti: yritys sisäiseksi devalvaatioksi

Ecu-päätös vaikutti aluksi odotetulla tavalla. Korot laskivat muutaman prosenttiyksikön. Syksyllä markkinavoimien palattua kesälomilta jatkuivat kuitenkin masentavat talousuutiset. Niinpä spekulatiiviset hyökkäykset markkaa vastaan alkoivat uudestaan.

Suomen kielessä termi "spekulatiivinen hyökkäys" (speculative attack) kuulostaa hieman syyttävältä. Jälkikäteen on myös käyty keskustelua siitä missä määrin Suomen talouskriisin aikaisten spekulatiivisten hyökkäysten taustalla voidaan nähdä olleen "epäisänmaallisia", jopa "niljakkaita" pyrkimyksiä.[17] Ekonomistien ajattelussa spekulatiivinen hyökkäys valuuttakurssia vastaan merkitsee tilannetta, jossa "spekuloijat" uskovat valuuttakurssin muuttuvan ja pyrkivät hyötymään muutoksesta (tai välttämään muutoksen aiheuttamia tappioita). Keskuspankki puolustaa kurssia valuuttavarannollaan myymällä valuuttoja kiinteään hintaan. Niin kauan kuin valuuttavarantoa riittää, tämä pitää valuuttakurssin kiinteänä. Odotukset voivat kuitenkin saada aikaan niin voimakkaita valuuttavirtoja, että valuuttavaranto loppuu. Tällöin valuuttakurssista joudutaan antamaan periksi. Kurssista voidaan antaa periksi aiemminkin, jos kiinteän kurssin politiikka aiheuttaa niin suuria taloudellisia ja yhteiskunnallisia kustannuksia (esimerkiksi korkeiden korkojen vuoksi), ettei keskuspankki (tai hallitus) halua niitä kantaa.[18]

Käytännössä valuuttaspekulaation taustalla ei ole useinkaan pahantahtoinen tai epäisänmaallinen pyrkimys kaataa valuutta, vaan yritysten



Kuva 4.2. Valuuttamarkkinat aiheuttivat kiireisiä tilanteita

Kalevi Sorsa sai lokakuussa 1991 lomalta palattuaan kuusi tuntia aikaa saattaa loppuun historiallinen tupo-paketti, jolla oli määrä alentaa palkkoja, ja joka melkein onnistui.

luonnollinen tarve suojautua mahdollisia devalvaatiotappioita vastaan. Mitä useampi yritys haluaa muuttaa markkapositionsa valuutoiksi, ja mitä useampi yritys pidättyy valuuttojen muuttamisesta markoiksi, sitä suuremmaksi tulee paine keskuspankin valuuttavarantoa kohtaan. Keskuspankki joutuu vastaamaan tähän nostamalla lyhyitä korkoja.

Tällaisessa tilanteessa käynnistyi oloissamme poikkeuksellinen keskitetyn tupo-järjestelmän ponnistus. Pääministeri Aho yritti sitoa etujärjestöt yhteiskuntasopimukseen, jolla alennettaisiin kustannustasoa. Näin ei tarvittaisi devalvaatiota.[19]

Aho oli jo kesän aikana käynyt keskusteluja vakautusratkaisusta SAK:n tuoreen puheenjohtajan Lauri Ihalaisen kanssa ja saanut myös vastakaikua. Järjestökoneisto toimi kuitenkin hitaasti eikä idea edennyt riittävällä vauhdilla. Paikallaan junnaavat neuvottelut saivat uutta vauhtia lokakuussa 1991, kun valuuttavaranto uhkasi huveta kokonaan korkeista koroista huolimatta. Aho päätti pyytää Suomen Pankin johtajaksi siirtynyttä entistä pitkäaikaista pääministeriä Kalevi Sorsaa neuvottelijaksi sunnuntai-iltana 20.10. Presidentin liityttyä suostuttelijoihin Sorsa suostui tehtävään. Neuvotteluja käytiin Suomen Pankissa koko yön ajan.

Monien hämmästykseksi palkansaajien keskusjärjestöjen puheenjohtajat Ihalainen (SAK), Esa Swanljung (STTK), Matti Kinnunen (TVK) ja Voitto Ranne (AKAVA) hyväksyivät sopimuksen, jolla alennettaisiin nimellispalkkoja 3 prosenttia ja siirrettäisiin 4 prosentin työeläkemaksu työnantajilta työntekijöiden maksettavaksi.[20] Paketin vaikutuksesta työvoimakulut olisivat vähentyneet noin 7 prosenttia ja palkansaajien nettotulot noin 5 prosenttia. Kyseessä oli siten varsin poikkeuksellinen yritys selvitä kriisistä alentamalla nimellisansioita. Työttömyyden kasvu yli sadalla tuhannella vuoden aikana oli pehmittänyt ay-liikkeen. SAK:n puheenjohtaja Ihalainen kuvaa paketin syntyä:

> "Se oli äärettömän tuskallinen asia periaatemielessäkin. Siis se, että tavallaan tehdään miinustavia ratkaisuja siinä toivossa, että tällä olisi merkitystä devalvaation estämiseksi ja että me selvittäisiin tämän niin sanotun joustavuuden kautta. Mä henkilökohtaisesti olin mukana niissä ratkaisuissa ja monien vaiheiden jälkeen me se keskusjärjestön päätös saatiinkin aikaan, mutta vasta kauhean tuskan jälkeen." (Ihalainen (S))



Kuva 4.3. Minä vähän säädin jarruja

Huoli talouden tilasta sai Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullbergin useasti varoittamaan talouden ylikuumenemisesta, "kulutusjuhlasta" ja korkojen noususta. Kun korot lopulta syksyllä 1989 devalvaatio-odotusten myötä nousivat pysyvästi, loppuivat kulutusjuhlatkin. Oheinen Karin piirros, joka julkaistiin jo vuoden 1988 alussa, kuvaa hyvin korkeiden korkojen vaikutusta velkaantuneeseen kuluttajaan. Korkeista reaalikoroista oli sodanjälkeiseltä ajalta vähän kokemusta. Koron vaikutus kulutukseen ja investointeihin osoittautui voimakkaammaksi kuin moni olisi uskonut.

Maanantaiaamuna 21.10.1991 markkinoiden avautuessa ei tiedotustilaisuutta vielä voitu pitää, mutta klo 15 jälkeen käveli Suomen Pankista "joukko tyytyväisiä ja helpottuneita miehiä Snellmaninkadun yli Säätytalolle esittelemään juuri syntynyttä tuloratkaisua."[21] Ratkaisu markkinoitiin poikkeuksellisen onnistuneeksi paketiksi, jolla talouden ongelmat ratkaistaisiin:

> "Tällainen sopimus on nähdäkseni ainutlaatuinen koko maailmassa. En tiedä yhtään sellaista esimerkkiä maasta, jossa olisi sopimusteitse onnistuttu tällä tavalla alentamaan tuotantokustannuksia."[22]

Pääjohtaja Kullberg uskoi myös korkojen laskevan ja markkinoiden rauhoittuvan. Näin kävikin - mutta vain vähäksi aikaa. Tarinan jatkoa, vahvan markan politiikan loppua ja Sorsan paketin kohtaloa käsittelemme luvussa 5.2. Tätä ennen on kuitenkin paikallaan luoda katsaus siihen ankaraan sopeutumisprosessiin, joka kansantaloudessa oli alkanut.

4.2. Talous heikoilla jäillä

Velasta tulee ongelma

Suomalaiset kotitaloudet ja yritykset olivat 1980-luvun loppuun tultaessa velkaantuneet enemmän kuin koskaan toisen maailmansodan jälkeisenä aikana. Tosin esimerkiksi kotitalouksien velkaantuneisuus (velkojen suhde tuloihin) oli edelleen alempi kuin muissa Pohjoismaissa tai Yhdysvalloissa. Velkojen suhde varallisuuteen ei myöskään aluksi näyttänyt hälyttävän korkealta. Varallisuusarvojen nousu ja hyvät tulonäkymät pitivät yllä uskoa tilanteen pysymiseen hallinnassa. Koska työllisyyden odotettiin säilyvän hyvänä ja palkkojen nousevan entiseen tapaan myös tulevaisuudessa, kotitaloudet saattoivat arvioida tilanteensa kohtalaisen hyväksi.

Julkinen sektori oli lisäksi 1980-luvun lopulla ylijäämäinen ja valtion velka Euroopan alhaisin. Nämä tekijät olivat epäilemättä omiaan lisäämään huolettomuutta päätöksentekijöiden piirissä. Eduskunnassa oli halukkuutta jakaa ylijäämät verohelpotuksina kansalaisille, mikä

näkyi esimerkiksi vuoden 1991 valtion budjetin valmistelussa. Monet odottivat työvoimapulan muodostuvan 1990-luvun suurimmaksi ongelmaksi. Vielä joulukuussa 1990 siirtolaisasiain neuvottelukunta esitti ratkaisuksi siirtotyöläisten tuottamista laajassa mitassa Suomeen.[23]

Työvoimapulaa huomattavasti suurempi riski oli kuitenkin se, että kansantalous - käytännössä lähinnä suomalaiset yritykset - oli pahasti velkaantunut ulkomaille ja velkaantuminen näytti edelleen vain jatkuvan. 1980-luvun loppuun asti nopea tuotannon kasvu piti huolen siitä, että kasvavan ulkomaisen velan suhde kansantuotteeseen pysyi siedettävänä. Tuotannon kasvun pysähdyttyä Suomi nousikin tässä suhteessa läntisten teollisuusmaiden kärkeen ja kohti kolmannen maailman velkalukuja. Kiinteillä valuuttakursseilla tehdyissä ennusteissa vaihtotase näytti pysyvän jatkuvasti alijäämäisenä, vaikka taantuma supistikin tuontia. Tilannetta vaikeutti lisäksi se, että ulkomainen velka oli suurelta osin ulkomaanrahan määräistä. Kun markka sitten devalvoitui ja

	1987	1990	1993	1996
Alankomaat	-20	-17	-13	-10
Australia	44	44	54	57
Espanja	7	14	17	20
Iso-Britannia	-16	1	-4	-1
Italia	6	10	11	5
Japani	-10	-11	-14	-20
Norja	18	16	9	5
Ranska	0	5	3	2
Ruotsi	22	27	43	41
Saksa	-13	-21	-12	-5
Suomi	18	28	54	43
Tanska	45	38	32	29
Yhdysvallat	2	4	4	11

Taulukko 4.1. Ulkomainen velka prosentteina BKT:sta OECD-maissa

Suomen kansantalouden ulkomainen velka suhteessa kansantuotteeseen oli laman alla vielä kohtuullinen. Suuret vaihtotaseen alijäämät ja valuuttakurssimuutosten aiheuttama velan markka-arvon kasvu nostivat suhteen muutamassa vuodessa läntisten teollisuusmaiden kärkeen.

tuotanto supistui, nousi ulkomaanvelka/BKT-suhde kehitysmaiden tasolle, ohi kaikkien muiden teollisuusmaiden, vaikka lisävelkaa ei paljon enää otettukaan.

Vaihtotaseen ja ulkomaisen velan ongelma oli kansalaisille - ja monille poliitikoille ja yrittäjillekin - melko abstrakti. Se oli kuitenkin kouriintuntuva raha- ja valuuttamarkkinoiden näkökulmasta. Sekä meillä että muualla sijoittajat ja analyytikot seurasivat huolestuneena kehitystä. Usko siihen, että Suomi selviäisi tilanteesta ilman valuuttakurssien muutosta, alkoi vuonna 1989 heiketä nopeasti. Jälkiviisaasti voidaan sanoa, että kansantalous oli ajautunut heikoille jäille: mitkä tahansa ikävät yllätykset olisivat riittäneet kaatamaan savijaloilla kävelevän Pohjolan Japanin. Laman syvetessä tuli vähitellen vallitsevaksi näkemys, että kyseessä oli perustavaa laatua oleva vaihtotaseen epätasapaino.

Oikean valuuttakurssin löytäminen tällaisessa tilanteessa on vaikea tehtävä. Vahvan markan linjaa seuraten ecu-kytkentä tehtiin Ruotsin ja Norjan esimerkkien mukaan vallitsevalla valuuttakurssilla. Näin, vaikka kurssia jo tuolloin pidettiin yleisesti yliarvostettuna.

Suomen kannalta muodostui ongelmaksi se, että Länsi-Euroopassa pyrittiin kiinteisiin kursseihin tilanteessa, jossa Suomen kansantalous oli pahassa epätasapainossa. Talous ylikuumeni, inflaatio oli korkea ja vaihtotaseen alijäämä suuri. Devalvaatiota karttettiin myös siksi, että sen pelättiin vaikeuttavan yhdentymistä Länsi-Eurooppaan.

Useat suomalaiset ekonomistit ja myös poliittiset päättäjät olivat tiedostaneet vaihtotaseongelmat 1980-luvun lopulla. Jotkut hermostuivat jatkuvasta velkaantumisesta ja jopa ehdottivat keinotekoisen laman aikaansaamista velan kasvun pysäyttämiseksi.[24]

Varoittelijat menettivät uskottavuuttaan ehkä sen vuoksi, että monena vuotena perättäin tehtiin ennusteita, joissa povattiin taantuman alkavan korkojen nousun vuoksi. Kasvu kuitenkin jatkui, ja usko varoituksiin väheni. Kaikki eivät myöskään pitäneet vaihtotaseen vajetta ongelmana, vaan katsoivat sen pikemminkin kertovan talouden vahvuudesta; vajehan ei johtunut julkisen sektorin velkaantumisesta vaan siitä, että yritykset rahoittivat investointejaan ulkomaisella lainalla.[25] Markkina-

optimistit pitivät yksityisen sektorin velkaantumista ulkomaille ongelmattomana - pitihän yritysten itse tietää mikä niille oli parasta. Asian kiteytti Option haastattelussa vuonna 1988 SYP:n johtoon kuulunut Björn Wahlroos: "Vaihtotaseen alijäämästä en ole vähääkään huolissani ... Suomi menestyy jos se ei murehdi ... Finanssitalous hallitsee huollon." Lama kuitenkin osoitti, että yritysten yhteenlaskettu velka voi tuottaa kansantaloudelle ongelmia.

Laatikko 4.2. Milloin vaihtotasevaje on kestämätön?

Suomen vaihtotaseen vaje oli suurimmillaan vuosina 1989-1992 noin 5 prosenttia BKT:sta. Kansainvälisessä vertailussa tämän suuruinen vaje on huomattava, mutta ei poikkeuksellinen. Esimerkiksi teollisuusmaista Australia ja Uusi-Seelanti ovat pitkään ylläpitäneet vastaavan suuruisia vaihtotaseen alijäämiä ilman uhkaa rahoituksen loppumisesta. Tilannetta on kuitenkin helpottanut se, että näissä maissa on valuuttakurssin annettu kellua, jolloin heikko vaihtotasenäkymä on heikentänyt valuutan arvoa ilman suuria korkohäiriöitä.

Länsi-Euroopassa suuria vaihtotaseen alijäämiä ovat 1970- ja 1980-lukujen aikana kokeneet Irlanti ja Tanska sekä Suomi vuonna 1975, jolloin vaje oli peräti 8 prosenttia BKT:sta. Näissä tapauksissa vajeen tasapainottaminen ei johtanut talouden romahdukseen mutta kylläkin talouskasvun hidastumiseen ja työttömyyden nousuun. Suomi toipui 1970-luvun kriisistä nopeasti, sen sijaan Irlanti ja Tanska joutuivat kärsimään suurtyöttömyydestä yli vuosikymmenen ajan.

Oliko Suomen vaihtotasetilanne sitten kestämätön vuosina 1990-91? Siinä mielessä kyllä, että vaihtotaseen tasapainottumista ei ollut näköpiirissä. Heikentyvä vientikehitys erityisesti vuonna 1991 uhkasi kasvattaa vajetta entisestään. Lisäksi vientitulojen aleneminen heikensi keskeistä tunnuslukua eli velanhoitomenojen osuutta vientituloista. Vaihtotaseen vaje oli kasvanut kestämättömäksi ainakin suhteessa kiinteän valuuttakurssin tavoitteeseen, joka esti nopeasti tehoavan vaihtotasetta tasapainottavan toimen eli markan devalvoitumisen. Tässä mielessä Suomen vaihtotasekriisi vuonna 1991 muistutti myöhempää Meksikon vuoden 1994 valuuttakriisiä, jossa 8 prosentin vaihtotaseen alijäämä yhdistyneenä peson ja dollarin väliseen kiinteään kurssiin romahdutti sijoittajien luottamuksen Meksikon talouteen. Meksikossa oli vastaava kriisi myös vuonna 1982. Vastaavanlainen valuuttakriisi kohtasi vuonna 1997 myös useita Kaakkois-Aasian maita, joissa vaihtotaseen vajeet olivat pahimmillaan kasvaneet 10 prosentin tuntumaan.

Aasian kriisi kertoo toisaalta myös siitä, että vaihtotaseen vaje sinänsä ei ole ratkaiseva, vaan vajeen rahoitus. Jos kyseessä on tuotannollisten investointien rahoittaminen pitkäaikaisilla ulkomaisilla luotoilla, vaje ei ole hälyttävä. Sen sijaan lyhytaikainen velanotto spekulatiivisiin sijoituskohteisiin on riskialtista (ks. esim. Deutsche Bank Research, 1998).

Kansainvälinen epävarmuus lisääntyy

Elokuussa 1990 Irak marssi Kuwaitiin. Sodanuhka loi epävarmuutta öljyn saatavuudesta, ja öljyn hinta nousi jyrkästi. Epävarmuus kansainvälisen talouden kehityksestä vaikeutti selkeän kuvan saamista tilanteesta. Öljyn hinta pysyi korkeana tammikuuhun 1991 saakka, mutta laski pian kun varsinainen sota alkoi ja sen lopputulos tuli ilmeiseksi.

Öljyn hintasahauksen tuoma epävarmuus hidasti kansainvälistä talouskasvua. Epävarmuuden kasvu heijastui myös kansainvälisiin korkoihin. Sodanjälkeinen Kuwaitin jälleenrakentamisboomikin jäi pieneksi eikä rakennusurakoita herunut Suomeen. Se, että kansainvälinen kehitys jäi ennakoitua heikommaksi, sattui Suomen kannalta huonoon aikaan.

Myös Neuvostoliiton taloudelliset ja poliittiset vaikeudet kärjistyivät 1980-luvun lopussa. 1980-luvun puolivälistä lähtien nähtiin, että idänkauppa tulee voimakkaasti supistumaan. Kysymys oli paitsi Neuvostoliiton tuontipotentiaalin pienenemisestä, myös clearing-järjestelmän elinkelpoisuudesta. Vuoden 1990 syksyllä kävi selväksi, että Neuvostoliiton-vienti tulisi vuonna 1991 putoamaan paljon odotettua enemmän. Samanaikaisesti jouduttiin myös länsiviennin ennusteita tarkentamaan alaspäin.[26]

Neuvostoliiton poliittinen ja taloudellinen sekasorto lisääntyi edelleen kesällä 1991. Elokuun 19. päivänä 1991 vanhoillisten kommunistien johtama poikkeustilakomitea syrjäytti uudistusmielisen presidentti Gorbatshovin. Parin päivän jännityksen jälkeen tilanne laukesi, kun Venäjän presidentti Boris Jeltsin asettui vastustamaan kaappausta. Neuvostoliiton vallankaappausyritys sai luonnollisesti maailmalla paljon huomiota osakseen. Suomessa se sitoi politiikan tekijöiden ajatuksia keskellä talouskriisiä. Talouspolitiikan harjoittamista vaikeutti varmasti se, että samanaikaisesti oli mietittävä akuutteja ulko- ja turvallisuuspoliittisia ongelmia, muun muassa YYA-sopimusta ja EY-jäsenyyttä.



Kuva 4.4. Irak marssii Kuwaitiin

Maailmantalouden kehitystä sekoitti elokuussa 1990 Irakin tekemä Kuwaitin valtaus. Öljyn hinta nousi miehityksen myötä kun uhkaavan suursodan pelättiin supistavan Persian lahden maiden öljyntuotantoa. Raakaöljyn hinnan nousu heikensi öljyä ostavien maiden taloustilannetta ja loi epävarmuutta kansainväliseen talouteen. Kun sota sitten tammikuussa 1991 puhkesi ja lopputulos hyvin nopeasti kävi ilmi, öljyn hinta monien yllätykseksi laski.



Kuva 4.5. Boris Jeltsin vastustaa vallankaappausta Moskovassa elokuussa 1991

Neuvostoliiton poliittinen ja taloudellinen myllerrys vaikeutti taloudellisen tilanteen arviointia 1990-luvun suuren laman aikana. Kesäkuun 1991 ECU-kiinnityksen jälkeinen kotimainen keskustelu valuuttakursseista jäi elokuisen Moskovan vallankaappausyrityksen varjoon. Vanhan kaartin kommunistit yrittivät kaapata vallan Mihail Gorbatshovilta ja estää Neuvostoliiton hajoamisen. Venäjän federaation presidentti Boris Jeltsin asettui rohkeasti vastustamaan kaappausyritystä. Vaikka vallankaappaus oli ohi muutamassa päivässä, epätietoisuus suurvaltanaapurin tulevaisuudesta varjosti päätöksentekoa pitkään.

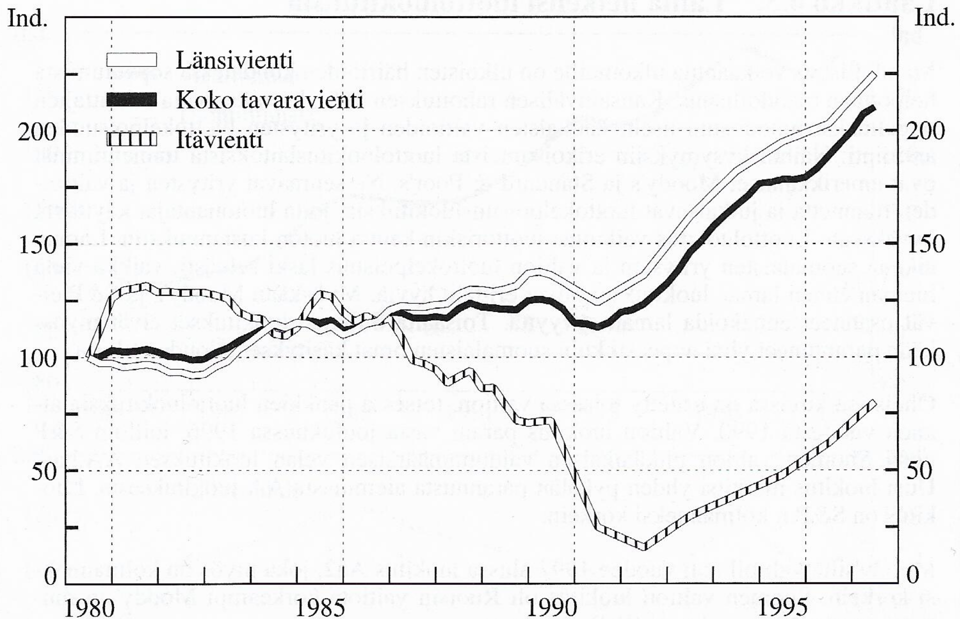
4.3. Kansantalouden ulkoinen tasapaino järkkyy

Vaihtotasenäkymä heikkenee yllättäen lisää

Syksyn 1989 jyrkkä korkojen nousu käynnisti vaihtotaseen tasapainottumisen. Kun investoinnit ja kulutus supistuivat, supistui myös tuonti. Korkeiden korkojen kautta tapahtuva automaattinen tasapainottuminen oli nopeaa: jo vuoden 1990 lopussa ennakoitiin, että tuotanto ei lainkaan kasvaisi vuonna 1991. Kotimaisten korkojen nousun taustalla olivat paitsi kansainvälinen korkojen nousu myös tiedot odotettua heikommasta vaihtotasekehityksestä, jotka horjuttivat vakavasti markkinoiden luottamusta markan vakauteen.

Tässä tilanteessa Suomea kohtasi huono onni. Heikon vaihtotaseen osittain peittänyt hyvä vienti- ja tuontihintojen suhde, vaihtosuhde, heikkeni jyrkästi vuosina 1991-92. Lisäksi idänkauppa lähes tyrehtyi, ja myös läntisillä markkinoilla kehitys jäi odotettua heikommaksi. Tuloksena oli viennin kasvun loppuminen vuonna 1990 ja voimakas vientitulojen supistuminen vuonna 1991. Lisäksi eurooppalaiset korot jatkoivat nousuaan ja tämä nosti jo ennestään korkeita kotimaisia korkoja. Ulkomaisen velan hoitomenoista tuli korkeiden kansainvälisten korkojen vuoksi suuremmat kuin oli odotettu. Nämä uudet iskut synkensivät muutenkin heikkoja vaihtotasenäkymiä. Samalla markkinoiden usko Suomen kykyyn selvitä vaihtotaseongelmistaan ilman devalvaatiota heikkeni entisestään.

Neuvostoliiton romahdus rasitti Suomea myös epäsuorasti maailmankaupan kautta. Saksan yhdistyminen - joka sekin voitaneen laskea Neuvostoliiton poliittisen heikkenemisen seuraukseksi - kasvatti Saksan budjettivajetta ja kiihdytti inflaatiota. Bundesbankin inflaationvastaisen politiikan takia tämä johti ERM-järjestelmässä - mihin Suomikin oli kiinteän kurssin politiikallaan itse asiassa sitoutunut - eurooppalaisten korkojen nousuun. Tämä taas syvensi taantumaa tärkeillä markkina-alueillamme Länsi-Euroopassa. Vienti Saksaan kasvoi kyllä Itä-Saksan jälleenrakentamisen vuoksi, mutta vientikysyntä muissa Euroopan maissa sekä Pohjois-Amerikassa supistui vuonna 1991.



Kuvio 4.2. Tavaraviennin määrän kehitys, 1980=100

Tavaravienti supistui 1980-1990 -lukujen vaihteessa Neuvostoliiton poliittisen ja taloudellisen myllerryksen vuoksi. Itäviennin supistuminen alkoi jo vuonna 1987, mutta suurin pudotus ajoittui vuodelle 1991. Länsiviennin lama oli lyhyempi ja matalampi. Vienti kääntyi kasvuun vuoden 1992 loppupuolelta alkaen.

Uudet kansainväliset häiriöt ja vientitulojen supistuminen eivät ehkä olisi olleet Suomelle kohtalokkaita, ellei taustalla olisi ollut alunperinkin suuri vaihtotaseen vaje. Sekä markkinavoimat että talouspoliittiset päätöksentekijät alkoivat pitää Suomen tilannetta kestämättömänä. Saksaa kohtasi vuonna 1993 samansuuruinen viennin supistuminen kuin Suomea vuonna 1991 ilman, että Saksan talous koki romahdusta. Velkaantuneessa ja alijäämäisessä Suomessa tilanne oli kuitenkin toinen, koska pelivaraa ei enää juurikaan ollut. Idänkaupan loppumisesta ja länsiviennin heikkenemisestä tullut ylimääräinen vaihtotaseen heikennys näytti olevan rahamarkkinoille liikaa. Kiinteiden kurssien vallitessa tapahtuva, koronnousun aikaansaama vaihtotaseen tasapainottuminen ei enää riittänyt. Myös valuuttakursseista jouduttiin antamaan periksi.

Laatikko 4.3. Lama heikensi luottoluokituksia

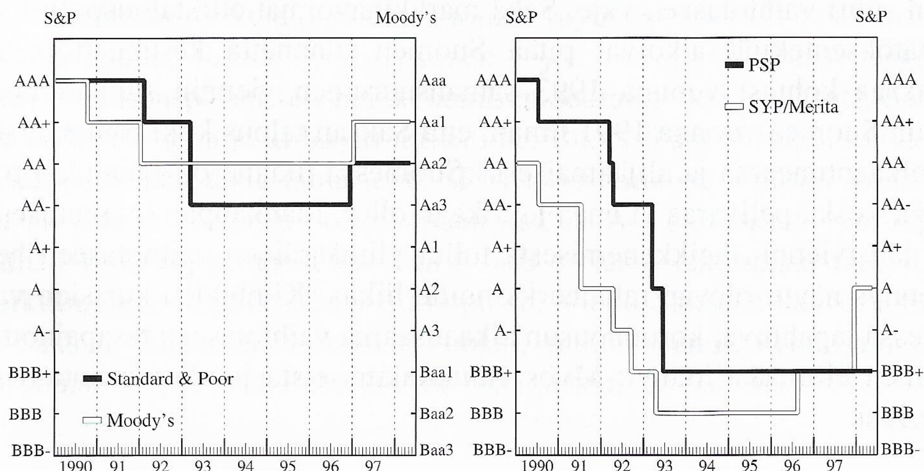
Mahdollisuus velkaantua ulkomaille on ulkoisten häiriöiden kohdatessa sopeutumista helpottava mahdollisuus. Kansainvälisen rahoituksen välityksen kannalta rahoittajien ongelmaksi muodostuu usein kaukaisten valtioiden ja yritysten luottokelpoisuuden arviointi. Näihin kysymyksiin erikoistuneista luottoluokituslaitoksista tunnetuimmat ovat amerikkalaiset Moody's ja Standard & Poor's. Ne seuraavat yritysten ja valtioiden tilannetta ja julkaisevat luottokelpoisuusluokituksia, joita luotonantajat käyttävät hyväkseen. Luottoluokitus vaikuttaa luottoriskin kautta luoton kustannuksiin. Laman aikana suomalaisten yritysten ja valtion luottokelpoisuus laski selvästi, vaikka vielä hieman ennen lamaa luokitukset olivat erittäin hyviä. Myöskään Moody's ja S&P eivät osanneet ennakoida laman syvyyttä. Toisaalta Suomen luokitukset eivät myöskään parantuneet yhtä nopeasti kuin suomalaisten omat käsitykset talouden tilasta.

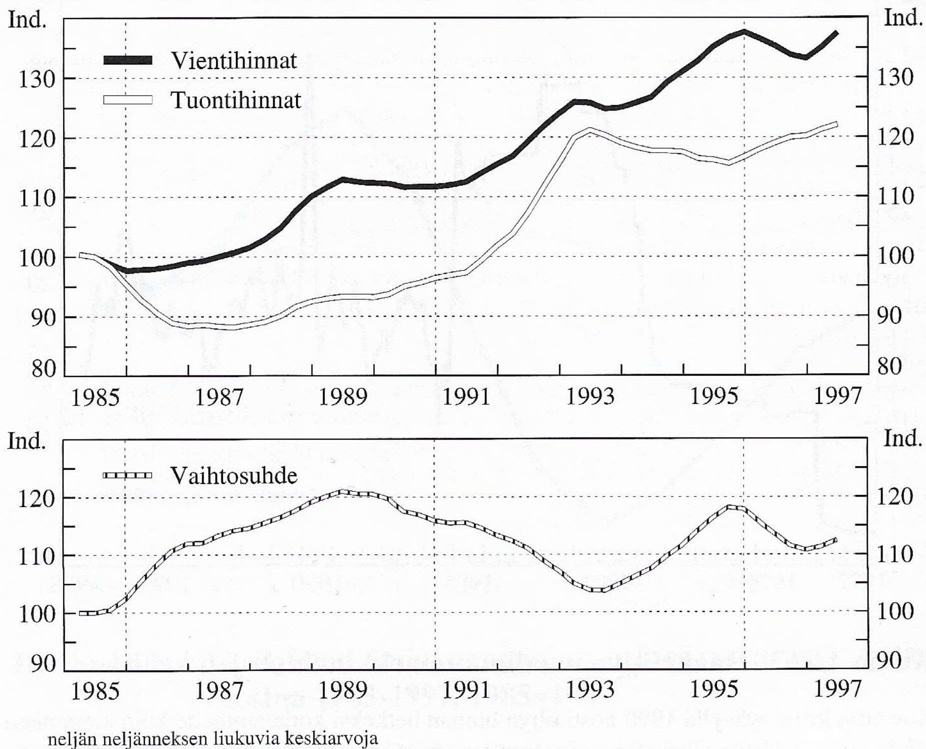
Oheisissa kuvissa on esitetty toisessa valtion, toisessa pankkien luottoluokituksia alkaen vuodesta 1990. Valtion luokitus parani vasta joulukuussa 1996, joilloin S&P nosti Suomen valtion pitkäaikaisen valuuttamääräisen velan luokituksen AA:han. Uusi luokitus merkitsi yhden pykälän parannusta aiemmasta AA-luokituksesta. Luokitus on S&P:n kolmanneksi korkein.

Moody'silta valtiolla oli vuoden 1997 alussa luokitus Aa2, joka myös on kolmanneksi korkein. Suomen valtion luokitus oli Ruotsin valtiota korkeampi Moody'sin mukaan, mutta Ruotsia alempi S&P:n mukaan.

S&P perusteli laman jälkeistä luokituksen nostoa valtiontalouden alijäämien vähenemisellä, valtion velan kasvun hidastumisella, vaihtotaseen paranemisella ja ulkomaisen velanoton supistumisella. Luokituslaitos antoi arvoa myös sitoutumiselle valtiontalouden tasapainottamiseen sekä maltillisille palkkasopimuksille. Luokituksen noston vuoksi valtion ulkomaisten lainojen uudelleenrahoitus halpeni. Luokituksen nosto ei pienentänyt suoraan Suomen valtion markkamääräisiä lainakustannuksia. Valtiolla oli edelleen korkein mahdollinen luokitus markkamääräisten velkojen osalta (AAA S&P:ltä ja Aaa Moody'silta). S&P:n mukaan myös pankkisektorin heikko tila oli vähitellen kohenemassa. Se nostikin Meritan luokituksen elokuussa 1996.

Valtio | Pankit





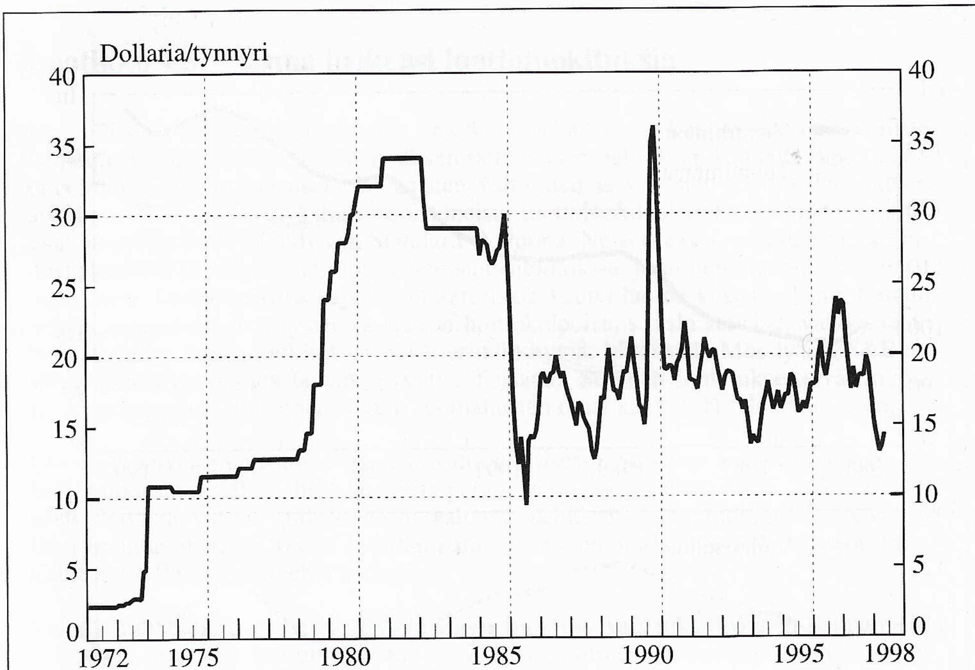
Kuvio 4.3. Markkamääräiset vientihinnat ja tuontihinnat sekä vaihtosuhde, 1985=100

Vaihtosuhde, eli vientihintojen suhde tuontihintoihin, parani 1980-luvun loppupuolella. Öljyn hinta laski ja suomalaisten tuotteiden vientihinnat nousivat. Lamaa syvensi vuodesta 1989 vuoteen 1993 jatkunut vaihtosuhteen heikkeneminen.

Edellä mainitut tekijät - itäviennin romahdus, odotettua heikompi länsiviennin kehitys, vaihtosuhteen heikkeneminen ja kansainvälisten korkojen nousu - olivat keskeiset ulkoa tulleet (eksogeeniset) laman välittömät syyt. Ne voimistivat jo alkanutta korkosopeutusta ja johtivat monivuotiseen itseään voimistavaan lamakierteeseen, jonka seurauksena tuotanto supistui ja työllisyys heikkeni.

Kerran liikkeelle lähdettyään työttömyyden nousu, konkurssit ja vakuusongelmat olivat omiaan edelleen vahvistamaan kulutuksen ja in-



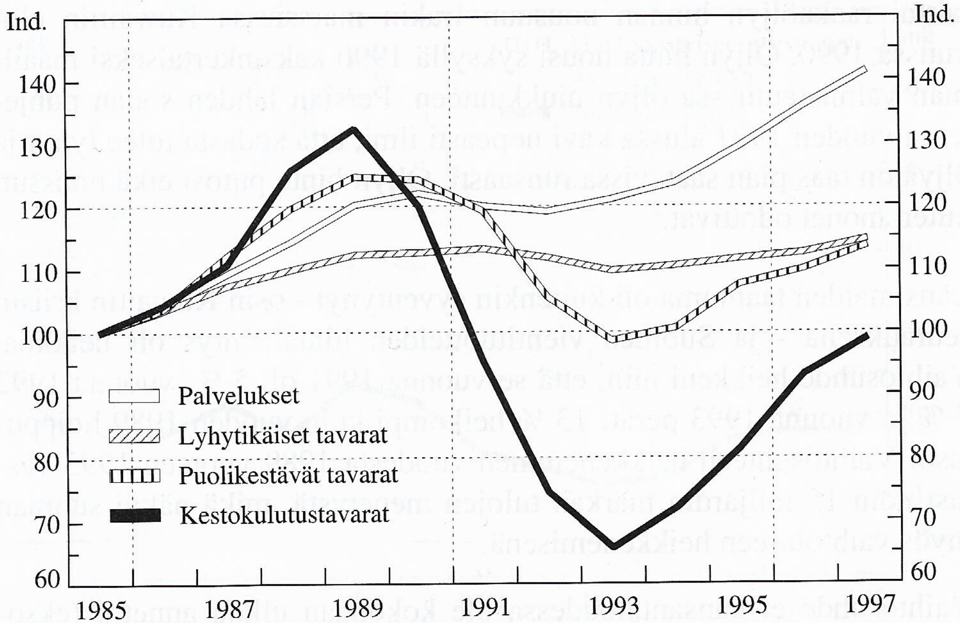


Kuvio 4.4. Raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kehitys

Kuwaitin kriisi syksyllä 1990 nosti öljyn hinnan hetkeksi korkeammalle kuin aiemmissa öljykriiseissä. Kriisi aiheutti maailmantalouteen suurta epävarmuutta ja syvensi vuosikymmenen vaihteen taantumaa Suomelle tärkeällä Länsi-Euroopan markkina-alueella.

vestointien supistumista ja syventämään lamaa. Tuloksena oli deflatorinen kierre, jossa kulutusta ja investointeja, tuotantoa ja työllisyyttä on luontevaa ajatella sisäsyntyisinä eli endogeenisina. Käsittelemme velkadeflaatioprosessia tarkemmin luvussa 9.

Jälkikäteen on mielenkiintoista todeta, että viennin notkahdus jäi lopulta suhteellisen pieneksi ja väliaikaiseksi häiriöksi. Vienti lähti erittäin nopeaan kasvuun jo vuoden 1991 lopulla, ja devalvaatioiden vauhdittamana viennin arvo kaksinkertaistui seuraavan seitsemän vuoden aikana. Vuosina 1990-91 hermostuneet markkinat eivät kuitenkaan tätä tienneet, vaan varautuivat pahimpaan.



Kuvio 4.5. Yksityisten kulutusmenojen määrä tavararyhmittäin vuosina 1985-1997, 1985=100

Yksityinen kulutus kasvoi nopeasti 1980-luvun jälkipuoliskolla ja alkoi supistua korkojen noustua. Eniten kasvoivat ja sitten supistuivat kestokulutustavaroiden, esimerkiksi autojen ostot.

Vientitulot supistuvat idässä ja lännessä

Viennin määrä supistui vuonna 1991 noin 7 %. Tämä johtui lähinnä Neuvostoliiton viennin romahtamisesta. Länsiviennin määrä pysyi vuosina 1987-92 suurin piirtein samana, vaikka Länsi-Euroopan taantuma 1990-alussa olikin normaalia pahempi. Itävienti sen sijaan supistui, voimakkaimmin vuosina 1987, 1990, 1991 ja 1992 (ks. kuvio 4.2.).

Vientiongelmia pahensi se, että vienti- ja tuontihintojen suhde eli vaihtosuhde alkoi heiketä (ks. kuvio 4.3.). Vuoden 1986 öljyn hinnan ale-

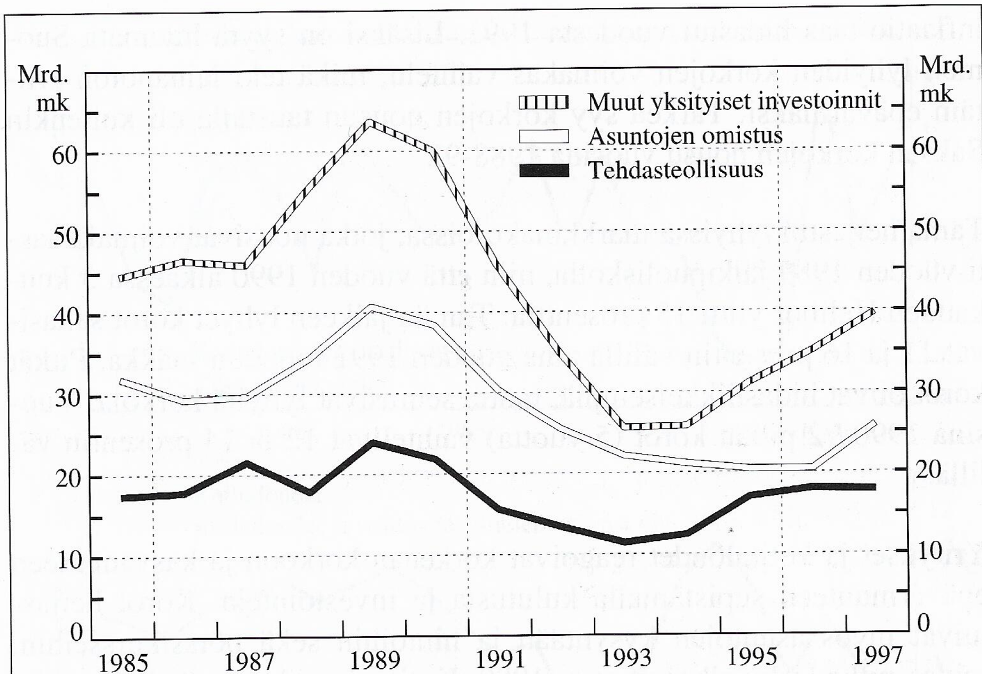
nemisesta alkanut ja neljä vuotta jatkunut hyvän vaihtosuhteen kausi taittui raakaöljyn hinnan nousuun Irakin marssiessa Kuwaitiin elokuussa 1990. Öljyn hinta nousi syksyllä 1990 kaksinkertaiseksi maailman valmistautuessa öljyn niukkuuteen. Persian lahden sodan puhjetessa vuoden 1991 alussa kävi nopeasti ilmi, että sodasta tulee lyhyt ja öljyä on taas pian saatavissa runsaasti. Öljyn hinta putosi eikä noussut, kuten monet odottivat.[27]

Länsimaiden taantuma oli kuitenkin syventynyt - osin Kuwaitin kriisin seurauksena - ja Suomen vientituotteiden hintakehitys oli heikkoa. Vaihtosuhde heikkeni niin, että se vuonna 1991 oli 5 %, vuonna 1992 7 % ja vuonna 1993 peräti 13 % heikompi kuin vuoden 1989 huipputaso. Vaihtosuhteen heikkeneminen vuodesta 1989 vuoteen 1993 vastasi noin 15 miljardin markan tulojen menetystä, mikä näkyi suoraan myös vaihtotaseen heikkenemisenä.

Vaihtosuhde ei kansantaloudessa ole kokonaan ulkoa annettu (eksogeeninen) muuttuja. Siihen vaikuttaa myös (endogeenisesti) yritysten kustannuskilpailukyky, joka aina vuoden 1991 devalvaatioon saakka heikkeni ja sitten voimakkaasti parani.[28] Suurin osa vaihtosuhteen heikkenemisestä johtui kuitenkin ulkoisista tekijöistä, ennenkaikkea sellun ja paperin maailmanmarkkinahintojen laskusta. Nämä muutokset ajoivat myös useimmat suuret vientiyrityksemme erittäin pahaan kannattavuuskriisiin vuosina 1991-92. Velkarahalla runsaasti investoineet yritykset joutuivat kestämättömään tilanteeseen, kun myyntitulot supistuivat ja velanhoitomenot nousivat.

Korkeat korot supistavat investointeja ja kulutusta

Kansainvälisten korkojen nousu lisäsi ulkomaisen velan hoitokustannuksia ja nosti kotimaisia korkoja jo vuonna 1989. Ulkomaista velkaa oli tuolloin runsaat 100 miljardia markkaa. Viiden prosenttiyksikön koron nousu merkitsi noin viiden miljardin markan vuotuisia lisäkustannuksia, jotka heikensivät suoraan vaihtotasetta. Samanaikaisesti devalvaatiopaine alkoi kasvaa odotettua selvästi heikomman vaihtotasenäkymän vuoksi. Tarvittiin entistä suurempi korkoero kiinteän valuuttakurssin tueksi.



Kuvio 4.6. Yksityisten investointien määrä toimialoittain

Investointien määrä supistui vuodesta 1990 alkaen kaikilla toimialoilla. Erityisesti työvaltainen rakentaminen pysyi pitkään matalalla. Tämä pitkitti lamasta toipumista. Kuviosta näkyy myös, että lamaa edeltänyt investointien kasvu oli voimakkainta talouden suljetulla sektorilla, ei teollisuudessa. Investointien jakautuminen oli osasyy rakenteelliseen vaihtotaseen alijäämään.

Vapaiden pääomaliikkeiden oloissa kotimainen korko määräytyy ns. avoimen korkopariteetin perusteella. Jos valuutan vakauteen uskotaan, kotimainen korko on sama kuin sen valuutan korko, jonka suhteen kurssi on kiinnitetty (Suomen tapauksessa aluksi kauppapainotteinen valuuttakori ja vuodesta 1991 ecu-kori). Jos valuuttaan kohdistuu heikentymisodotuksia, kotimaiset korot nousevat ulkomaisia korkeammiksi ja syntyy korkoero. Korkoero on preemio, jonka sijoittajat vaativat valuuttaan liittyvästä devalvoitumisriskistä.

Suomen ja Saksan välinen lyhyiden nimelliskorkojen välinen ero ei kasvanut vuosina 1989-92 vaan itse asiassa hieman supistui. Reaalikorkojen ero sen sijaan kasvoi, kun Saksan inflaatio kiihtyi ja Suomen

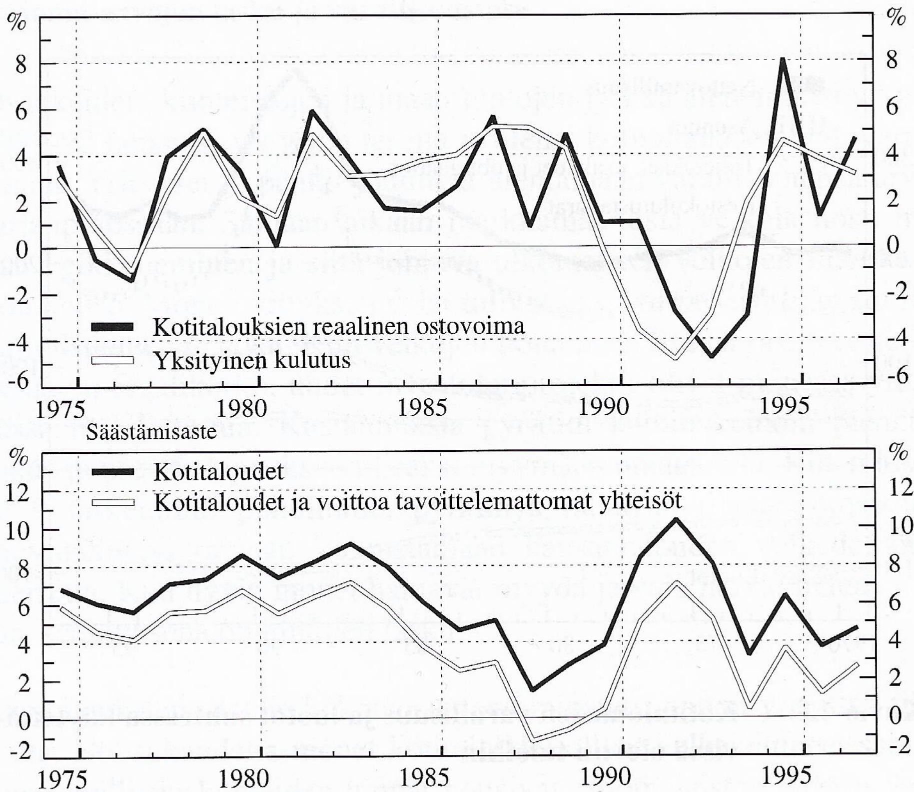
inflaatio taas hidastui vuodesta 1991. Lisäksi on syytä huomata Suomen lyhyiden korkojen voimakas vaihtelu, mikä teki lainanoton erittäin epävarmaksi. Tärkeä syy korkojen nousun taustalla oli kuitenkin Saksan korkojen nousu vuosina 1988-92.

Tämä heijastui lyhyissä markkinakoroissa, jotka nousivat voimakkaasti vuoden 1989 jälkipuoliskolla, niin että vuoden 1990 alkaessa 3 kuukauden Helibor ylitti 15 prosenttia. Tämän jälkeen lyhyet korot sahasivat 11 ja 16 prosentin välillä aina vuoden 1992 loppuun saakka. Pitkät korot olivat hidasliikkeisempiä, mutta seurasivat lyhyitä korkoja. Vuosina 1990-92 pitkät korot (5 vuotta) vaihtelivat 12 ja 14 prosentin välillä.

Yritykset ja kotitaloudet reagoivat korkeaan korkoon ja kasvaneeseen epävarmuuteen supistamalla kulutusta ja investointeja. Korot heijastuivat myös asuntojen kysyntään ja hintoihin sekä pörssikursseihin, joiden pitkä lasku alkoi vuonna 1989. Kotimainen kysyntä alkoi supistua selvästi vuonna 1990. Vuonna 1991 kotimainen kysyntä suorastaan romahti ja supistuminen jatkui edelleen vuosina 1992 ja 1993. Investoinnit putosivat kolmessa vuodessa puoleen huippuarvostaan ja yksityinen kulutus supistui samassa ajassa noin kymmeneksen. Suomalaisten elintaso aleni.

Kiristynyt tilanne näkyi selvästi kotitalouksien säästämisasteessa. Kansantalouden tilinpidossa säästämisaste määritellään tulojen ja kulutuksen erotuksena, mutta tuloihin ei lasketa mukaan esimerkiksi varallisuuden arvonmuutoksia.[29] Näin määritelty säästämisaste oli 1980-luvun lopulla nopeasti laskenut samalla kun kulutusta rahoitettiin velalla. Nyt kehitys kääntyi päinvastaiseksi. Kulutuksesta pidättäydyttiin, jotta velkoja voitiin lyhentää.

Yritysten investointien supistuminen alkoi vuodenvaihteessa 1989-90 ja jatkui aina vuoden 1993 loppuun saakka. Voimakkainta supistuminen oli yksityisellä palvelusektorilla ja asuntotuotannossa, jossa myös ylikuumeneminen oli näkynyt voimakkaana. Teollisuuden kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat myös voimakkaasti, mutta alkoivat elpyä loppuvuodesta 1993 kansainvälisen talouskehityksen parantuessa ja

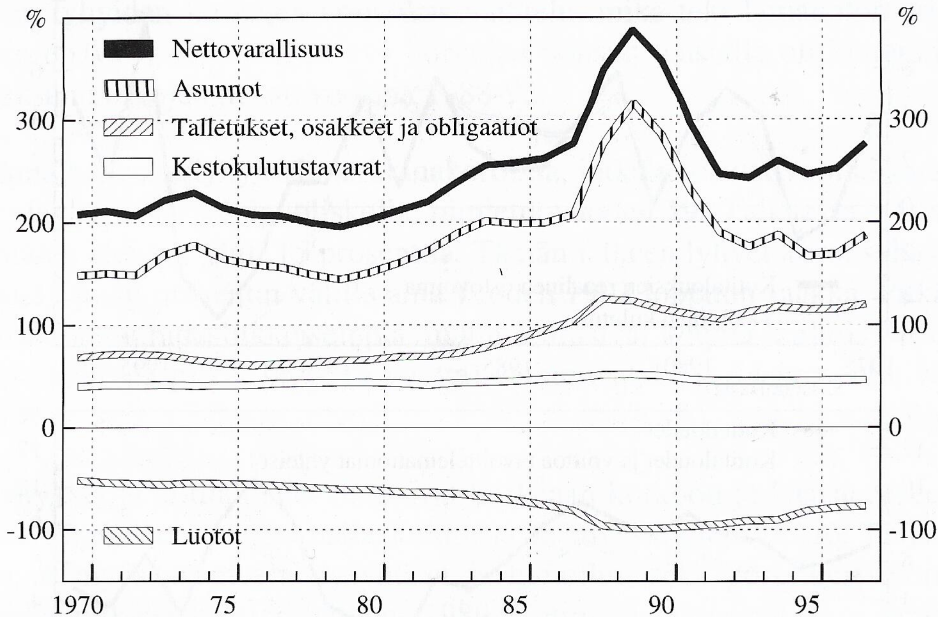


Kuvio 4.7. Yksityisen kulutuksen ja kotitalouksien reaalisen ostovoiman muutos sekä kotitalouksien säästämisaste

Kotitalouksien kulutus kasvoi 1980-luvun jälkipuoliskolla nopeammin kuin kotitalouksien reaalinen ostovoima. Kotitaloudet rahoittivat kulutustaan velkaantumalla. Kun korot nousivat ja tulokehitys heikkeni, velkoja alettiin lyhentää. Säästämisaste nousi ja kulutus supistui enemmän kuin ostovoima.

vientiteollisuuden kannattavuuden kohentuessa kilpailukyvyn parannuttua. Sen sijaan suljetulla sektorilla investoinnit pysyivät matalalla hyvin pitkään. Merkittävin syy tähän oli asuntorakentamisen pitkäaikainen lamaantuminen.

Investointien heikkoa kehitystä eivät aiheuttaneet vain tuotanto-odotukset, heikko kannattavuus ja korkeat korot, kuten tilanne on usein



Kuvio 4.8. Kotitalouksien varallisuus ja luotot suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin

Kotitalouksien tärkein varallisuuskohde asunnot nosti varallisuuden arvoa noususuhdanteessa ja pudotti sitä lamassa.

normaalitaantumissa. Mukaan tulivat pahoille lamoille tyypillinen pääoma-arvojen lasku ja sitä seurannut velkadeflaatio, josta muodostui keskeinen osa lamaprosessia. Vakuusongelmat pakottivat talousyksiköt lyhentämään velkojaan ja estivät uuden lainan ottamisen.

Korkeiden korkojen ja varallisuusarvojen laskun aiheuttama kysynnän supistuminen johti sekä tuonnin että kotimaisen tuotannon vähentymiseen. Kotimaisen tuotannon supistuminen taas vähensi työvoiman tarvetta ja alensi niin yritysten ja kotitalouksien kuin julkisen sektorinkin tuloja. Tulojen vähentyminen vuorostaan supisti kysyntää sekä lisäsi halukkuutta myydä varallisuutta.

Pääoma-arvojen lasku ja varallisuustase

Osakkeiden, kiinteistöjen ja maan hintojen jyrkkä aleneminen vuosina 1989-92 heikensi yritysten taseita ja alensi kotitalouksien nettovarallisuutta. Yritykset ja pankit joutuivat alentamaan varallisuutensa arvoja kirjanpidossaan. Samaan aikaan markkamääräisiä velkoja nosti markan heikkeneminen ja siitä johtuva ulkomaisten velkojen markka-arvon nousu. Monen yrityksen velat tulivat yksinkertaisesti liian suuriksi varallisuuteen nähden. Kun velkojen hoitamista lisäksi rasitti ennennäkemätön reaalikorko, uudet investointiprojektit olivat monessa yrityksessä mahdottomia. Kustannuksia pyrittiin kaikin keinoin pienentämään ja useissa tapauksissa lisäksi myymään omaisuutta. Kuten luvussa 9 tarkemmin pohdimme, pyrkimys ratkaista tilanne omaisuutta myymällä oli omiaan voimistamaan kansantalouden velkadeflaatiokierrettä. Kun hyvin monet haluavat myydä ja vain harvat haluavat ostaa, seurauksena on hintojen lasku.

Kotitalouksien tilanne kokonaisuutena muistutti paljon yritysten tilannetta. Nousukaudella monet kotitaloudet olivat velkaantuneet samalla kun varallisuuskohteiden hinnat nousivat. Suomalaisten tärkein varallisuusmuoto on asunto. Nousun huumassa hankittiin asuntojen ohella tontteja, mökkejä, autoja, veneitä ja golfosakkeita. Kun asuntojen hintojen nousu pysähtyi, odotukset nousun jatkumisesta muuttuivat odotuksiksi hintojen putoamisesta. Samalla loppui myös ostohalukkuus.

Velkojensa kanssa joutuivat ongelmiin erityisesti ne kotitaloudet, jotka asuntokauppoja tehdessään olivat joutuneet kahden asunnon väliaikaisiksi omistajiksi eli ns. kahden asunnon loukkuun. Asuntovarallisuuden arvo, joka nousun aikana oli kaksinkertaistunut, putosi muutamassa vuodessa takaisin lamaa edeltäneelle tasolle. Kahden asunnon omistajiksi joutuneet huomasivat pian velkojensa kasvavan suuremmiksi kuin asuntojen arvo. Seurauksena oli ongelmiin joutuneiden kotitalouksien negatiivinen nettovarallisuus. Jos kotitalous joutui tällaisessa tilanteessa realisoimaan tappionsa, seurauksena oli omaisuuden menetys ja pitkäaikainen velanhoito.[30]



Kuva 4.6. Tyhjän kukkaron diktatuuri

Korkojen nousu ja tulojen supistuminen aiheuttivat monille likviditeettiongelmia. Kun jotkut pienensivät menojaan, pienenivät toisten tulot. Kun jotkut myivät varallisuuttaan eikä ostohalukkuutta ollut, laski myös varallisuuden arvo. Velkadeflaatiokierre oli valmis. Luottohanojen sulkeutuessa maksuvalmius ja käteinen raha nousivat arvoonsa.

Nousun aikana kotitalouksien kulutusta ja investointeja oli rahoitettu osin velkaa kasvattamalla. Näin kulutuksen suhde tuloihin nousi ja säästämisaste pieneni. Laman myötä kehitys kääntyi vastakkaiseksi. Kulutusta supistettiin talouden tasapainottamiseksi ja säästämisellä tasapainotettiin taloutta. Tämä kulutuksen supistuminen heikensi kuitenkin edelleen kokonaiskysyntää, työllisyyttä ja verotuloja.

Kulutuksen supistuminen alkoi sekin jo vuonna 1990 - siis selvästi ennen markan heikentymistä - ja jatkui aina vuoden 1993 puolelle. Voimakkainta supistuminen oli kestokulutustavaroissa, joiden hankintoja kotitaloudet yleensäkin lykkäävät huonoina aikoina. Erityisesti autojen ja veneiden myynti romahti. Sen sijaan ruuan ja peruspalveluiden kulutus supistui vähemmän. Kulutuksen supistuminen johtui sekä tulojen pienenemisestä että säästämisasteen noususta. Säästäminen, joka kansantalouden tilinpidossa määritellään tulojen ja kulutuksen erotukseksi, nousi, kun velkoja maksettiin pois eikä uusia otettu.

Investointien ja kulutuksen supistuminen alkoi siis hieman aiemmin kuin viennin lasku eli pian sen jälkeen kun korko nousi vuonna 1989. Vaihtotaseen heikkous, ja erityisesti nopeasti heikkenevät vaihtotasenäkymät (heikko vienti ja paisunut tuonti), olivat kuitenkin tärkeä syy korkeisiin korkoihin. Korkeat korot yhdessä heikkojen tuotanto-odotusten kanssa johtivat investointilamaan. Vaikka investointien supistuminen alkoi jo ennen viennin supistumista, syy-seuraus-suhde kulki kansantaloudessa pikemminkin vientiyllätyksistä korkojen kautta investointeihin eikä investoinneista vientiin.[31]

Viitteet

1 Salokoski totesi tämän elokuussa 1988. Ks. Salokoski (1991, s. 18).

2 Monien silloin annettujen lausuntojen ohella tämän vahvistavat jälkikäteen SITRAn haastattelulausunnoissa mm. Kullberg, Puntila ja Korkman.

3 Rolf Kullbergin haastattelu, Kiander & Vartia (1997b).

4 Devalvaatio-odotukset nostavat korkoja kiinteän valuuttakurssin järjestelmässä. Jos sijoittajat pelkäävät valuutan heikkenemistä, he vaativat parempaa tuottoa ja korot nousevat.

5 Ks. US (18.3.1989), HS (18.3.1989). Työväen Taloudellisen Tutkimuslaitoksen esimies Pekka Korpinen sen sijaan oli tässä vaiheessa revalvaation kannattaja (ks. esim. Korpisen haastattelu, Ilta-Sanomat 17.3.1989).

6 Tähän kiinnitti huomiota muun muassa Sixten Korkman (S).

7 Uskottavuudesta tuli keskeinen taloustieteellinen termi Robert Lucasin aloittaman ns. rationaalisten odotusten vallankumouksen myötä 1970-luvun lopulla. Ajatuksena on, että rationaalisesti odotuksiaan muodostavat taloudenpitäjät pyrkivät aina ennakoimaan julkisen vallan ja erityisesti keskuspankin talouspoliittisia toimia. Taloudenpitäjät eivät usko vakuutteluihin (esim. että markkaa ei devalvoida) vaan harkitsevat itse, onko talouspolitiikka kestävällä pohjalla. Jos sijoittajien mielestä markka on yliarvostettu, he eivät usko viranomaisten puheisiin vaan vaativat markkasijoituksilleen parempaa tuottoa suhteessa muissa valuutoissa tehtyihin sijoituksiin. Jos taloudessa on paha epätasapaino ja jos talouspolitiikalla ei pyritä ulkoisen tasapainon palauttamiseen, valuutan hallussapitoon liittyy riski. Tällöin pitää maksaa isompi korko ao. maan valuutasta kuin valuutasta, johon ei liity heikkenemisriskiä.

8 Vrt. Alenius (S), Kullberg (S), Puntila (S), Korkman (S).

9 P. Vartian kommenttipuheenvuoro valtiovarainministeri Liikasen esitelmään Kansantaloudellisen Yhdistyksen kokouksessa syksyllä 1988. Ks. Kansantaloudellinen aikakauskirja 1988:4. Samansuuntaista huolta esitti myös PTT:n toimitusjohtaja Pertti Kukkonen kommentoidessaan Liikasen budjettiesitelmää edellisenä vuonna, ks. Kukkonen (1987). Keväällä 1988 Kukkonen ennakoi Säästöpankkilehden haastattelussa (15.3.), että "yli varojen" eläminen (eli vaihtotaseen vaje) johtaa Suomen taantumaan ja työttömyyteen.

10 P. Vartian lehdistöreferaatti ETLAn suhdannekatsauksen julkistamistilaisuudessa 4.12.1989.

11 Vrt. Kindlebergerin termi "critical stage", ks. Kindleberger (1978).

12 "Suicide is one form of exit", kirjoittaa Kindleberger.

13 Näkyvimmin devalvaation puolesta esiintyivät Teollisuuden Keskusliiton (TKL) puheenjohtaja, vuorineuvos Casimir Ehrnrooth (ks. Ehrnrooth 1991) sekä TKL:n toimitusjohtaja Timo Relander. Kevään 1991 kuluessa devalvaatiomyönteisyys lisääntyi ja jo ennen ecu-ratkaisua teollisuus lähti ajamaan kulissien takana valuuttakurssimuutosta. Ks. tästä tarkemmin luku 8.

14 Holkeri ei ollut Suomen Pankin johtokunnassa päätöstä tehtäessä maanantaina 3. kesäkuuta paikalla. Yksityiskohtainen kuvaus tapahtumista, ks. Kullberg (1996a, s. 151-162).

15 Koivisto (1994, s. 364).

16 Ks. Pokka (1995, s. 42-46).

17 Tämän tapaisia pohdiskeluja harrasti mm. Koivisto (ks. Uimonen 1995, s. 48). Esim. Wahlroos (S) ei usko yrityksissä esiintyneen mitään "salaliittoa" valuuttapaon organisoimiseksi.

[18] Spekulatiivisistä hyökkäyksistä ks. Krugman (1979), Flood & Garber (1984), Frankel & Rose (1996), Obstfeld (1995).

[19] Lama nähtiin edelleen lähinnä heikosta kilpailukyvystä johtuvana taantumana, joka olisi korjattavissa kustannustasoa leikkaamalla. Toimenpiteen mahdollisia deflatorisia vaikutuksia ei juurikaan ajateltu.

[20] Nopeaa tulosta selittää se, että työnantajat ja työntekijät olivat etukäteen neuvotelleet kysymyksestä.

[21] HS 22.10.1991.

[22] HS 22.10.1991.

[23] STK:n tiedustelu yrityksille syksyllä 1990 viestitti vielä, että työvoimapula oli todellinen ongelma (Kahri (S)). Työministeriö (1990).

[24] "Uhkaavan kriisin välttäminen minitaantumalla" perustui pessimistiseen ajatukseen, että vain kantapään kautta opitaan elämään hintavakauden oloissa. Wegeliuksen mukaan (Saari, 1992) Suomen Pankissa ajateltiin välillä niinkin, että "Mennään vaikka 200 000 työttömään. Suomen kansa ei usko, jollei lyödä päähän".

[25] Samaa perustelua käytti Englannin valtiovarainministeri Nigel Lawson puolustellessaan maansa suurta vaihtotaseen vajetta pari vuotta aikaisemmin. Ks. myös Puumanen (1988) ja Alho (1989).

[26] Ulkoisten tekijöiden merkitystä kriisissä on osuvasti kuvannut Tarkka (1994).

[27] Tapahtuma oli hyvä esimerkki siitä, kuinka eteenpäinkatsovat markkinat toimivat: odotukset öljyn niukkuudesta diskontattiin hintoihin syksyllä 1990. Kun sodan syttyminen toi tietoa siitä, että niukkuus pian olisikin odotettua pienempi, ei korkeaan hintatasoon enää ollut syytä.

[28] Kilpailukyvyn ja valuuttakurssien vaikutuksia vientihintoihin ja vaihtotaseeseen ovat tutkineet mm. Salmi & Vartia (1984), Sukselainen (1986) ja Rantala (1994).

[29] Säästäminen voidaan määritellä myös nettovarallisuuden muutokseksi. Tällöin tulokäsite sisältää myös varallisuuden muutokset. Jos näin tehdään, saadaan toisenlainen käsitys lamanaikaisesta säästämisestä, sillä nettovarallisuuden muutokset olivat lamassa hyvin suuria. Eri säästämiskäsitteistä käytiin mielenkiintoinen debatti Kansantaloudellisessa aikakauskirjassa. Vartia (1990, 1991) korosti myös, että säästämisestä saadaan aivan erilainen kuva, jos se määritellään nettovarallisuuden muutoksena kuin kansantalouden tilinpidossa. Koskela (1991a,b) vierasti ajatusta laskea säästäminen suoraan nettovarallisuuden muutoksena, koska tämä johtaa kansantalouden tilinpidosta poikkeaviin investointi- ja tuotantolukuihin.

[30] Velkaongelmiin joutuneita kotitalouksia tapaustutkimusten valossa tarkastelee Vuokko Jarva (1996). Suuryrityksen (eli Hankkija/Noveran) konkurssin taustoja on taas tutkinut Häikiö (1997).

[31] Sauramo (1991a ja 1996) on korostanut kotimaisen kysynnän roolia laman aiheuttajana. Kotimaisen kysynnän supistumisessa voidaan korostaa kotimaisia tekijöitä (esim. talouspolitiikka) tai ulkoisia tekijöitä (vienti ja vaihtotaseen epätasapaino). Onkin selvää, että laman välittömänä syynä on pidettävä kotimaisen kysynnän supistumista korkoshokin seurauksena. Korkojen nousun takana oli kuitenkin ulkoinen epätasapaino. Todellisuudessa makrotason suureiden välillä ei luonnollisestikaan ole tiukkaa kausaalisuusriippuvuutta, mikrotason vaikutukset talousyksiköiden välillä kulkevat moneen suuntaan ja eri vaiheissa. Kiander (1991) ja Sauramo (1991b) kiinnittivät jo varhain huomiota siihen, että 90-luvun lama muistutti 30-luvun lamaa monessa suhteessa.

5. KRIISIN AIKA

"Olematonta riisiä on vaikea panna kattilaan."

- Kiinalainen sananlasku

5.1. Lama alkaa

Tuotanto supistuu ja työttömyys nousee

Heikkenevän investointi- ja kulutuskysynnän vuoksi kokonaistuotanto alkoi supistua voimakkaasti vuoden 1990 toisella neljänneksellä. Viennin supistuminen vauhditti pudotusta vuonna 1991. Yksityisen kulutuksen ja investointien lasku alkoi jo vuoden 1989 lopulla ja jatkui aina vuoteen 1993 saakka. Kokonaistuotanto oli vuoden 1991 alussa 8.3 %, vuoden 1992 alussa 12.5 % ja vuoden 1993 alussa 14.4 % pienempi kuin huipputasolla vuoden 1990 alussa. Tuotanto alkoi kolmen vuoden yhtämittaisen pudotuksen jälkeen uudelleen kasvaa vasta vuoden 1993 kolmannella neljänneksellä.

Tuotannon supistumisen seurauksena työllisyys heikkeni voimakkaasti. Ensimmäiseksi tämä koettiin talouden avoimimmassa sektorissa, teollisuudessa. Vuosina 1990-93 teollisuus menetti noin neljänneksen työpaikoistaan. Rajuin muutos koettiin rakennusalalla. Reaalikorkojen nousu lamaannutti 1980-luvun loppupuolen ennätysmäisen vilkkaan rakennustoiminnan ja alan työpaikat vähenivät muutamassa vuodessa 40 prosenttia, eli vuoden 1990 huipputasosta (205 000) vuoden 1993 124 000:een.

Suomi nousi kahdessa vuodessa työttömyystilastoissa Euroopan alhaisimpiin kuuluvista maista teollisuusmaiden huipulle - samalle tasolle Espanjan kanssa. Työttömyysaste oli 1960-luvulla ollut keskimäärin alle 2 prosenttia, 1970-luvulla noin 4 % ja 1980-luvulla noin 5 %. Tuotannon nopea supistuminen 1990-luvun alussa nosti työttömyysasteen vuoden 1990 3.4 prosentista ennenkokemattomaan 18.4 prosent-

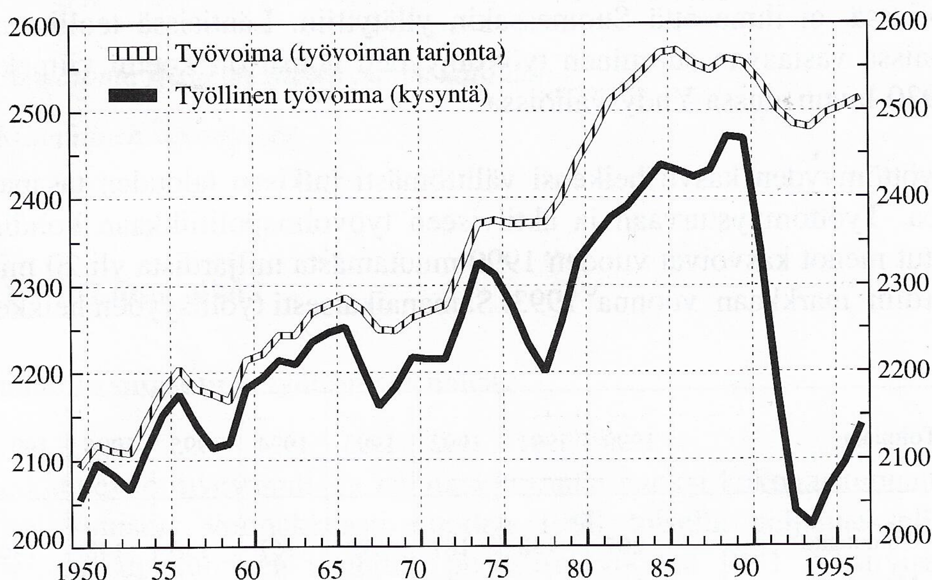
tiin vuonna 1994.[1] Näin nopea muutos on poikkeuksellinen taloushistoriassa, ei ihme että Suomessakin yllätyttiin. Läntisissä teollisuusmaissa vastaavan suuruinen työttömyyden nousu oli koettu viimeksi 1930-luvun alussa Yhdysvalloissa.

Työttömyyden kasvu heikensi välittömästi julkisen talouden tasapainoa. Työttömyysturvaan ja aktiiviseen työvoimapolitiikkaan kohdistetut menot kasvoivat vuoden 1990 muutamasta miljardista yli 20 miljardiin markkaan vuonna 1993. Samanaikaisesti työllisyyden heikke-

Toimiala	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Alkutuotanto	207	198	187	173	167	158	148	140
Maatalous	170	166	157	146	142	130	122	117
Metsätalous	37	32	30	28	25	28	26	23
Teollisuus	556	502	453	424	426	454	457	461
Rakentaminen	205	179	149	125	114	120	122	135
Talonrakentaminen	166	141	114	92	85	92	93	105
Maa- ja vesirakentaminen	39	38	35	33	28	28	30	30
Palvelut	1496	1457	1381	1314	1310	1328	1361	1396
Kauppa	394	363	324	304	297	300	316	329
Liikenne	178	175	164	158	161	158	154	158
Rahoitus-, vakuutus- ja liike-elämää palveleva toiminta	238	235	223	209	202	208	220	219
Julkiset ja muut palvelut	686	684	670	643	650	662	670	690
Toimiala tuntematon	3	3	3	6	7	7	6	5
Koko kansantalous	2467	2340	2174	2041	2024	2068	2096	2139

Taulukko 5.1. Työlliset toimialoittain, 1000 henkilöä

Työllisten määrä supistui laman aikana kaikilla toimialoilla. Matalimmillaan työllisten määrä oli vuonna 1994, lähes 450 000 pienempi kuin vuonna 1990. Voimakkainta supistuminen oli rakentamisessa, jossa työllisten määrä pieneni lähes puolella. Teollisuuden työpaikoista hävisi yli viidennes.



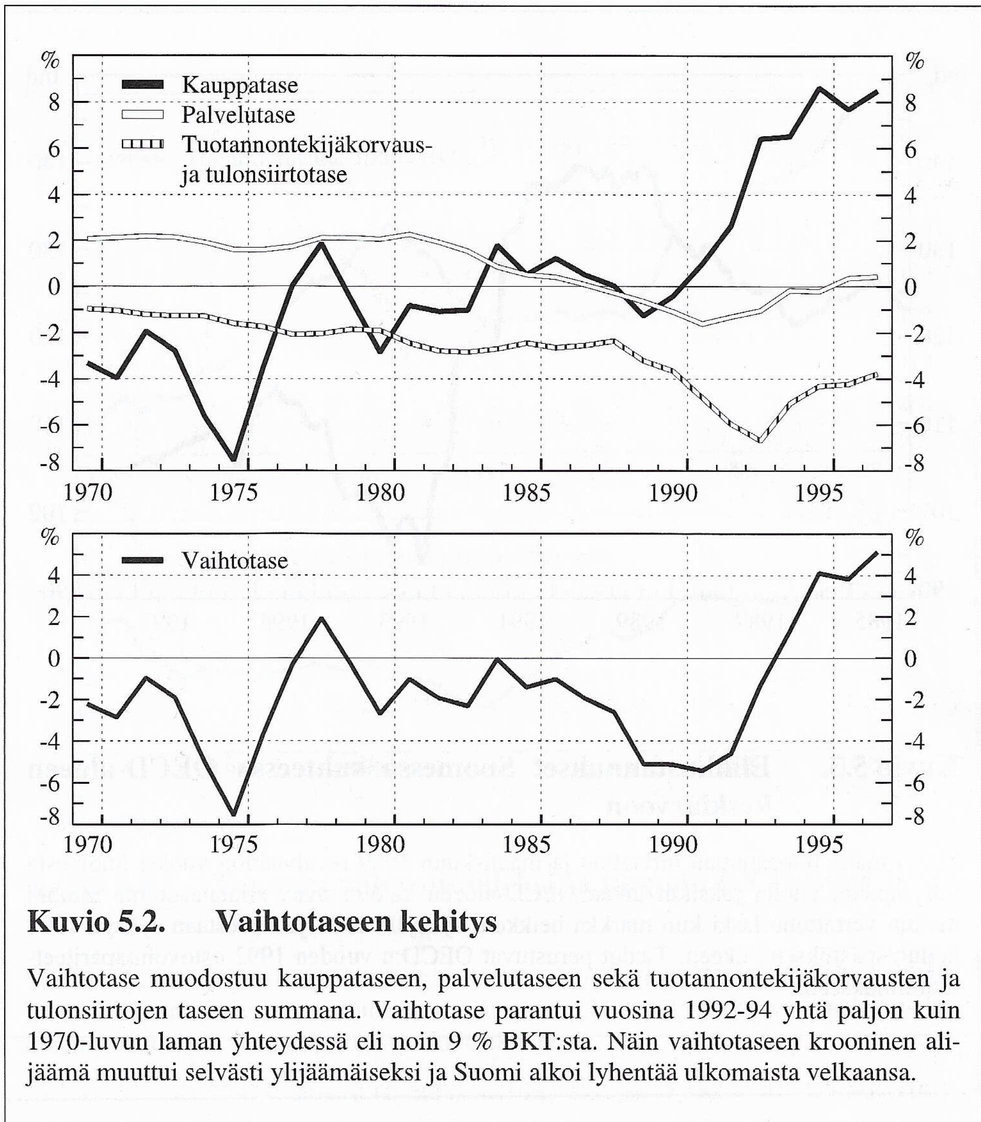
Kuvio 5.1. Työvoiman kysyntä ja tarjonta, 1000 henkilöä

Työttömien määrä muodostuu työvoiman kysynnän ja tarjonnan erotuksena. Työttömien määrää vähensi se, että myös työvoiman tarjonta supistui, kun työvoiman kysyntä romahti noin viidenneksellä. Ilman tätä tarjonnan muutosta työttömyys olisi ollut vielä suurempi.

neminen supisti palkkasummaa ja verotulot kääntyivät laskuun. Valtion verotulot supistuivat muutamassa vuodessa noin 20 miljardia markkaa. Menojen kasvaessa ja tulojen supistuessa julkisen sektorin rahoitusasema heikkeni rajusti. Julkisissa menoissa alettiin vähitellen säästää ja julkisen sektorin pitkään tasaisena jatkunut työvoiman kasvu taittui. Vuosina 1992 ja 1993 myös julkisen sektorin henkilöstö väheni. Työttömyys kohtasi ensimmäisen kerran Suomen taloushistoriassa kaikkia alueita ja kaikkia ryhmiä, myös akateemisia ammatteja ja julkisen sektorin työntekijöitä.

Vaihtotase alkaa parantua

Korkeiden korkojen aikaansaama investointien, kulutuksen ja tuotannon supistuminen johti nopeasti tuonnin pienenemiseen. Heikko vaih-



Kuvio 5.2. Vaihtotaseen kehitys

Vaihtotase muodostuu kauppataseen, palvelutaseen sekä tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen summana. Vaihtotase parantui vuosina 1992-94 yhtä paljon kuin 1970-luvun laman yhteydessä eli noin 9 % BKT:sta. Näin vaihtotaseen krooninen alijäämä muuttui selvästi ylijäämäiseksi ja Suomi alkoi lyhentää ulkomaista velkaansa.

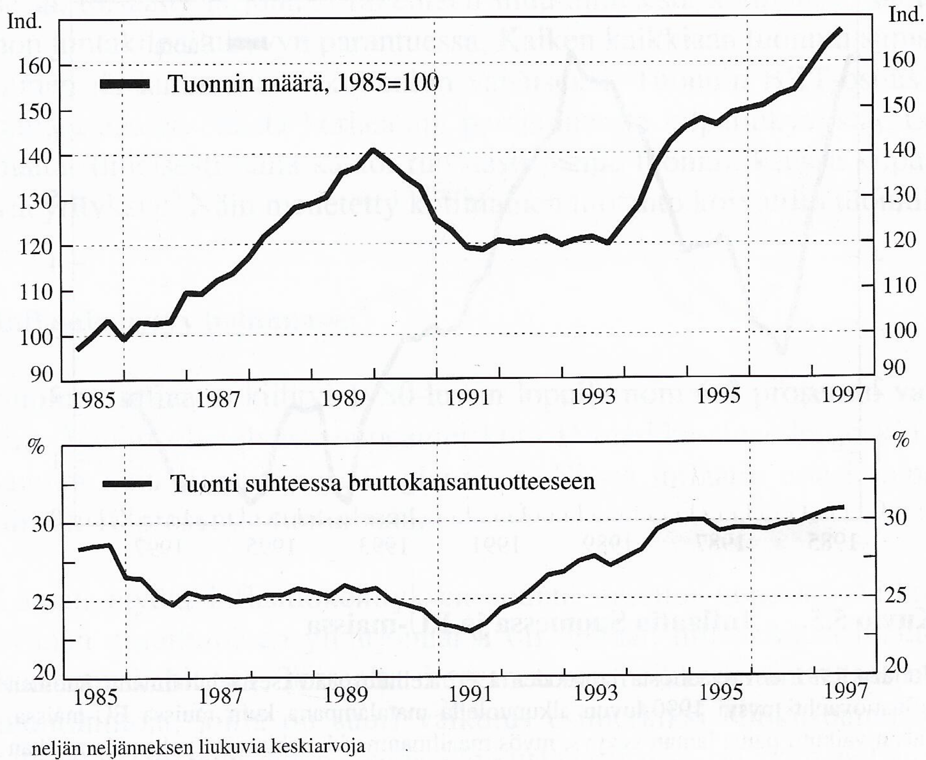
totase alkoi kiinteitä valuuttakursseja puolustettaessa tasapainottua itsestään korkokuurin kautta. Tasapainotusmekanismi toimi periaatteessa samalla tavoin sekä 1930-luvulla kultakantamaissa että 1990-luvulla EMS-järjestelmään sitoutuneissa maissa.[2] Kiinteän kurssin politiikalla myös Suomi oli sitonut itsensä järjestelmään, jossa valuuttavarannon supistuminen johtaa koron nousuun. Tämä puolestaan vähitellen tasapainottaa maksutaseen. Väistämätön osa näin tapahtuvaa sopeutumista on talouden lama.



Kuvio 5.3. Elinkustannukset Suomessa suhteessa OECD-alueen keskiarvoon

Muita maita nopeamman inflaation ja maaliskuun 1989 revalvaation vuoksi Suomesta tuli Japanin ohella joksikin aikaa OECD-alueen kallein maa. Hintatasomme muihin maihin verrattuna laski kun markka heikkeni syksyllä 1991 ja uudestaan syksyn 1992 kellutuspäätöksen jälkeen. Tiedot perustuvat OECD:n vuoden 1993 ostovoimapariteettitutkimukseen.

Tuonnin supistuminen alkoi vuodenvaihteessa 1989-90 ja jatkui vuoden 1993 loppuun. Vienti toipui vuoden 1991 aallonpohjastaan paljon nopeammin kuin odotettiin: viennin määrä kasvoi vuosien 1992-1994 aikana vuoden 1991 tasosta peräti kolmanneksella. Markan devalvoituminen nosti lisäksi vientihintoja niin, että tulot tavaraviennistä vuonna 1994 olivat peräti puolitoistakertaiset vuoteen 1991 verrattuna.[3] Kauppatase kääntyi ylijäämäiseksi vuosien 1990-91 vaihteessa eli jo ennen ensimmäistä devalvaatiota, ja vaihtotase oli tasapainossa vuoden 1994 keväällä. Vaihtotaseen tasapainottuminen oli siten nopeampaa kuin laman alla tehdyissä laskelmissa pidettiin mahdollisena. Ta-

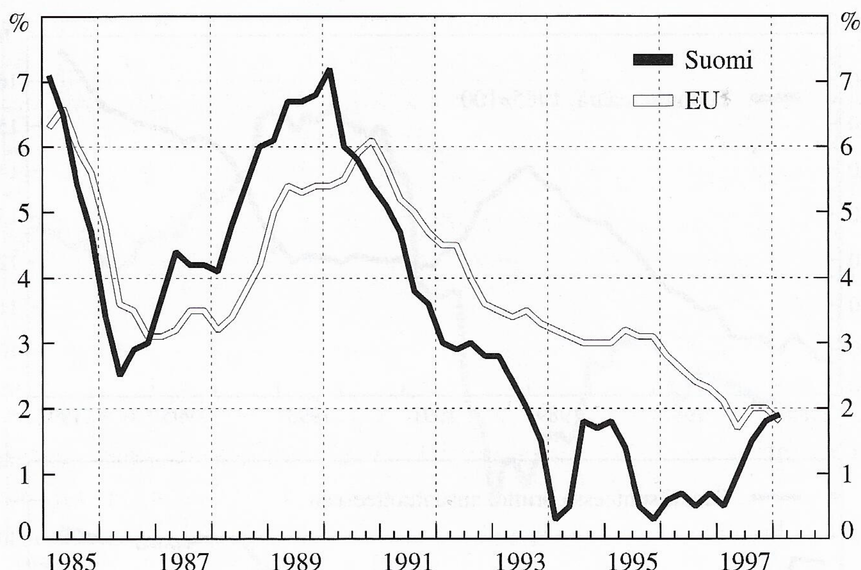


Kuvio 5.4. Tuonnin volyymi-indeksi ja tuonnin BKT-osuus 1985-1996

Tuonti supistui 15 prosenttia vuosina 1990-91 ja pysyi alhaisella tasolla kolme vuotta. Tämä auttoi parantamaan vaihtotaseen tasapainoa. Hintakilpailukyvyn paranemisesta huolimatta tuonnin suhteellinen osuus kuitenkin nousi.

sapainottuminen tapahtui aluksi tuonnin supistumisen kautta, sitten viennin kasvun kautta. Tuonti supistui talouden hevoskuurin vuoksi, vienti taas lähti nopeaan nousuun parantuneen kilpailukyvyn siivittämänä. Kilpailukykyä paransivat paitsi markan devalvoituminen, myös palkankorotuksista pidättäytyminen vuosina 1992-93 ja voimakas, osin saneerauksista johtuva tuottavuuden paraneminen.[4]

Palvelujen ulkomaankaupan tase oli sekin pahassa epätasapainossa 1980-luvun loppupuolella. Tämä johtui osin suomalaisten nopeasta tu-



Kuvio 5.5. Inflaatio Suomessa ja EU-maissa

Vuoden 1991 devalvaatiosta ja vuoden 1992 kellutuspäätöksestä huolimatta Suomen inflaatiovauhti pysyi 1990-luvun alkupuolella matalampana kuin muissa EU-maissa. Tähän vaikutti paitsi laman syvyys, myös maailmanmarkkinahintojen vakaus ja markan vahvistuminen vuoden 1993 jälkeen.

lojen kasvusta, osin markan yliarvostuksesta. Kotimaisten matkustuspalvelujen heikko kilpailukyky ja markan vahvuus houkutteli suomalaisia etelään. Ulkomaalaisille Suomi oli taas erittäin kallis maa: vuosina 1989-91 Suomi oli elinkustannuksilla mitattuna Japanin ohella OECD-alueen kallein maa.

Kun valuuttakurssit vuosina 1991-93 muuttuivat ulkomaalaisten turistien kannalta edulliseen suuntaan, lisääntyi ulkomaalaisten matkailu Suomessa. Suomalaiset taas huomasivat ulkomaan matkailun yllättäen kalliiksi. *Tulot olivat supistuneet varsinkin ulkomaan rahassa mitattuna.* Niinpä matkailutase, joka oli 6 miljardia markkaa alijäämäinen vuosina 1990 ja 1991, oli vuonna 1994 lähes tasapainossa.

Vaihtotaseen tasapainottuminen johtui toisaalta kysynnän supistumisesta, toisaalta tarjonnan rakenteen muuttumisesta kotimaisen tuotannon hintakilpailukyvyn parantuessa. Kaiken kaikkiaan tuonnin supistuminen jäi lamavuosina kuitenkin vähäiseksi. Tuonnin BKT-osuus oli laman jälkeen entistä korkeampi parantuneesta kilpailukyvystä huolimatta. Ilmeisesti lama kaatoi runsaasti pieniä tuonnin kanssa kilpailevia yrityksiä.[5] Näin menetetty kotimainen tuotanto korvattiin tuonnilla.

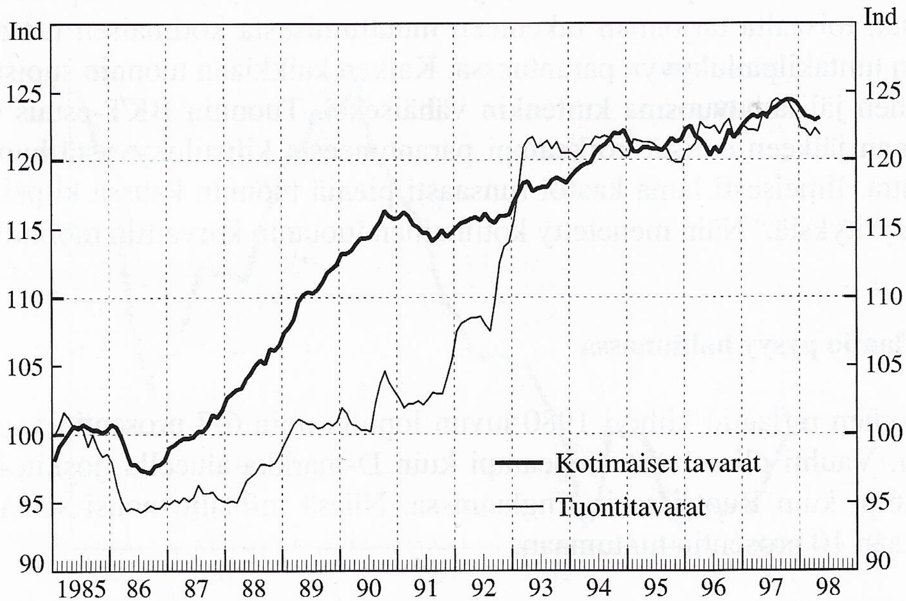
Inflaatio pysyy hallinnassa

Suomen inflaatio kiihtyi 1980-luvun lopulla noin 6-7 prosentin vauhtiin. Vauhti oli selvästi nopeampi kuin D-markka-alueella, joskin hitaampi kuin Ruotsissa ja Englannissa. Niissä inflaatio nousi samaan aikaan 10 prosentin tuntumaan.

Laman myötä inflaatiokehityksen suunta muuttui nopeasti. Liikakysynnän muuttuminen ylitarjonnaksi oli omiaan hillitsemään hinta- ja kustannuskehitystä. Toisaalta markan arvon heikkeneminen taas nosti tuontihintoja, joilla on suuri vaikutus esimerkiksi elinkustannuksiin. Ulkomaisten tavaroiden osuus elinkustannuksista on noin neljännes. Monien ulkoa tuotujen raaka-aineiden ja välituotteiden hinnat nostivat hintoja myös välillisesti. Niinpä vuosien 1991 ja 1992 devalvaatiot herättivät pelkoja inflaation uudesta kiihtymisestä, vaikka kotimaisia paineita ei enää ollutkaan.

Osoittautui kuitenkin, että laman syvyys riitti pitämään inflaation kurissa, vaikka valuuttakurssit nousivat vuoden 1990 tasosta suurimmillaan yli 40 %. Laskennallisesti tästä olisi pitänyt aiheutua noin 10 prosentin inflaatiopaine. Jo vuonna 1993 alkoi kuitenkin markan revalvoituminen, joka vähensi inflaatiopaineita. Myös kansainvälinen inflaatio oli odotettua hitaampaa. Pelko inflaation kiihtymisestä rajoitti kuitenkin pitkään rahapolitiikkaa.

Valuuttavarannon pienuuden ja inflaatio-odotusten vuoksi Suomen Pankki oli varovainen korkojen laskussa vielä markan syyskuun 1992 kellutuspäätöksen jälkeenkin. Maksutaseen kannalta kaikkein kriittisimmät viikot olivat vuoden 1993 alussa: pankkien velka oli muuttu-



Kuvio 5.6. Kotimaisten ja tuontitavaroiden tukkuhintojen kehitys, 1985=100

Koti- ja ulkomaisten hintojen suhde oli 1990-luvun puolivälissä sama kuin 1980-luvun puolivälissä. Nousun aikana kotimaiset tuotteet kallistuivat nopeammin. Suhde palautui valuuttakurssimuutosten myötä ennalleen.

nut hyvin lyhytaikaiseksi ja valuuttavaranto oli tyhjä. Kansainvälisten sijoittajien silmissä talouspolitiikalla ei ollut riittävää uskottavuutta, ja Suomen Pankki pelkäsi koron alennuksen karkoittavan viimeisimmätkin rahoittajat.[6] Tilanne muuttui vasta keväällä, kun synkät vaihtotasenäkymät alkoivat parantua. Tilanteen herkkyyttä kuvaa se, että ulkomaisten rahoittajien luottamukseen vaikuttivat paitsi hallituksen säästöpaketit, myös yksittäiset hyvät vientiuutiset kuten Masa-Yardsin keväällä saama iso tilaus.

Maksutaserajoitteen vähitellen poistuttua korkopolitiikkaa rajoitti edelleen inflaation pelko. Jälkikäteen tarkasteltuna Suomen Pankin itselleen asettamaa 2 prosentin inflaatiotavoitetta myös tulkittiin konser-

vatiivisesti vuosina 1993-97: inflaatio yleensä alitti tavoitteen, mutta ei ylittänyt sitä.

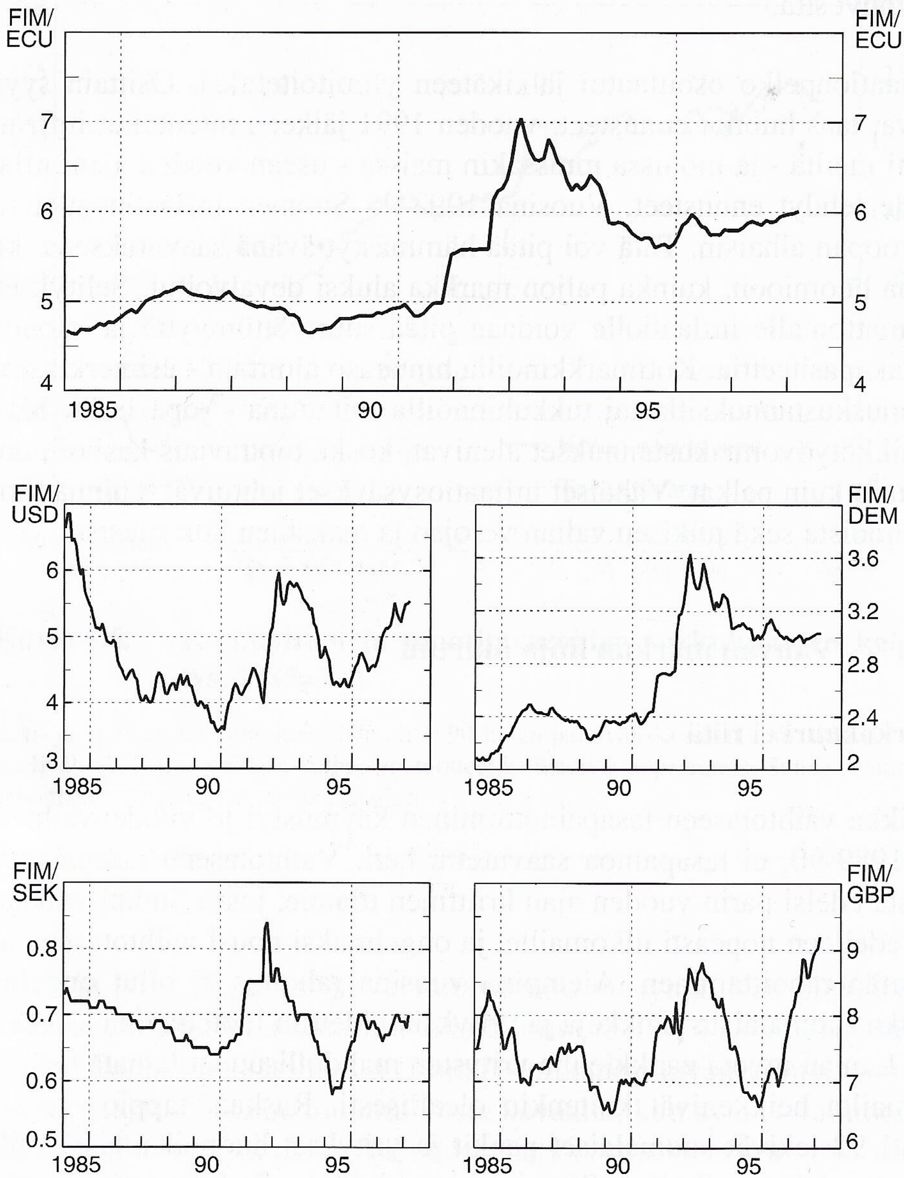
Inflaationpelko osoittautui jälkikäteen ylimitoitetuksi. Osittain syynä olivat taas huonot ennusteet: vuoden 1991 jälkeen toteutunut inflaatio alitti meillä - ja monissa muissakin maissa - usean vuoden ajan inflaatiolle tehdyt ennusteet. Vuosina 1993-96 Suomen inflaatiovauhti oli Euroopan alhaisin. Tätä voi pitää hämmästyttävänä saavutuksena, kun ottaa huomioon, kuinka paljon markka aluksi devalvoitui. Selityksenä olemattomalle inflaatiolle voidaan pitää suurtyöttömyyttä ja talouden liikakapasiteettia. Kotimarkkinoilla hintataso ajoittain - esimerkiksi rakennuskustannuksilla tai tukkuhinnoilla mitattuna - jopa laski. Myös yksikkötyövoimakustannukset alenivat, koska tuottavuus kasvoi nopeammin kuin palkat. Vähäiset inflaatiosysäykset johtuivat lähinnä tuontihinnoista sekä julkisen vallan verojen ja maksujen korotuksista.

5.2. Vahvan markan linja murtuu

Korkokuuri ei riitä

Vaikka vaihtotaseen tasapainottuminen käynnistyi jo vuodenvaihteessa 1989-90, ei tasapainoa saavutettu heti. Vaihtotaseen tasapainottumista edelsi parin vuoden ajan kriittinen tilanne, jossa Suomi velkaantui edelleen nopeasti ulkomaille, ja ongelmaksi nousi vaihtotaseen alijäämän rahoittaminen. Aiempina vuosina rahoitus ei ollut ongelma, koska suomalaisia pankkeja ja yrityksiä pidettiin luotettavina asiakkaina. Laman myötä pankkien ja yritysten mahdollisuudet lainata lisää ulkomailta heikkenivät kuitenkin oleellisesti. Raskaat tappiot vuosina 1991-92 tekivät suomalaiset pankit ja yritykset huonoiksi asiakkaiksi ulkomaalaisten silmissä. Tappiollisten yhtiöiden kykyyn selvitä sitoumuksistaan ei enää luotettu. Pelko ulkomaisen rahoituksen tyrehtymisestä johti myös keskusteluun sääntelystä ja säännöstelystä, mikä oli omiaan pelottamaan ulkomaisia lainanantajia.[7]

Jatkuva ulkomainen velkaantuminen piti yllä korkeita korkoja ja horjutti uskoa Suomen kykyyn selvitä veloistaan ilman valuuttakurssi-



Kuvio 5.7. Tärkeimmät valuuttakurssit

Vakaan markan linja muuttui vahvan markan linjaksi keväällä 1989 kun markka revalvoitiin. Suomi joutui antamaan periksi devalvaatiopaineille ensin marraskuussa 1991, jolloin markka devalvoitui 12.3 %. Syyskuussa 1992 markka laskettiin kellumaan. Sen jälkeen markka ensin heikkeni, mutta alkoi sitten vahvistua keväästä 1993 alkaen.

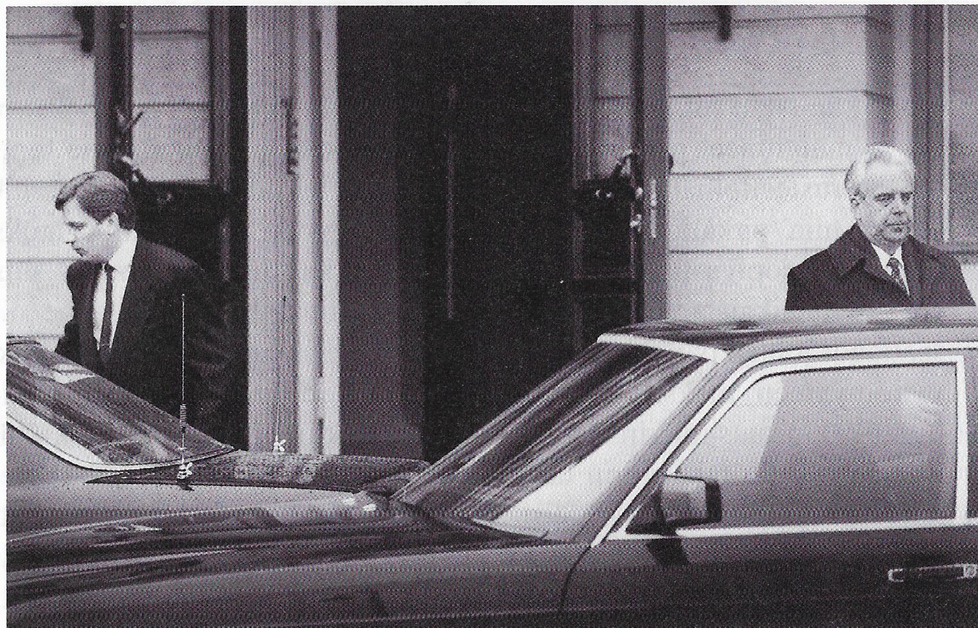
muutosta. Näin oli, vaikka vaihtotasenäkymät korkokriisin vuoksi olivat jo muuttuneet paremmiksi. Jälkikäteen katsoen uskonpuute tuntuu jopa perusteettomalta. Toteutui se mistä oli varoitettu: velanotossa oli menty niin pitkälle, että velanantajat ryhtyivät tekemään päätöksiä Suomelle sopivasta velan tasosta.[8] Pankkien mahdollisuudet uusia edes lyhytaikaisia luottojaan ulkomailla olivat heikot. Tilanne olisi saattanut johtaa pankkien likviditeettikriisiin ja luottolamaan, jopa kyvyttömyyteen maksaa ulkomaisia lainoja (default). Vaikka valtion luottokelpoisuus olikin edelleen parempi kuin pankkien, pelkästään valtion omalla tai valtion takaamalla pääoman tuonnilla vaihtotaseen alijäämän rahoittaminen olisi ollut ongelmallista. Valuuttavarantoa pienensi vaihtotaseen alijäämän ohella se, että yritykset alkoivat hädissään lyhentää markka-arvoltaan kasvavia ulkomaisia velkojaan. Lopulta yksityisen sektorin ulkomaisten velkojen nopea lyhentäminen vuosina 1992-93 rahoitettiin nimenomaan valtion ulkomaisen velan kasvulla. Ilman valtion massiivista pääomantuontia valuuttavaranto ei olisi riittänyt ulkomaisten velkojen maksuun.

Marraskuun 1991 pakkodevalvaatio

Vahvan markan linjan viimeinen voimannäyte oli Sorsan paketti, jonka syntyä käsiteltiin luvussa 4.1. Sen avulla devalvaatio yritettiin välttää ns. sisäisellä devalvaatiolla eli alentamalla yritysten työvoimakustannuksia ja parantamalla kilpailukykyä.

Pian paketin julkistamisen (21. lokakuuta 1991) jälkeen kävi ilmi, että kokonaisratkaisun syntyminen ei sittenkään ollut selvää. Tärkeimpiä vientialoja edustavat SAK:laiset Paperiliitto ja Metalliliitto eivät olleet halukkaita nielemään palkkojen alennuksia. Myöskään vientiteollisuuden työnantajat eivät olleet varauksettoman ilahtuneita hankkeesta. Molemmat ymmärsivät, että ikävästä nimellispalkkojen alentamisesta pääomavaltaisille vientialoille koituva hyöty olisi devalvaatioon verrattuna pieni. Timo Relander kuvaa teollisuuden mielipiteiden jakautumista:

> "Oli joukko patruunoita, jotka pitivät tällaista 20 prosentin suuruista kustannusten alentamista järkevänä, mutta joukko piti sitä mahdottomana.



Kuva 5.1. Pääministeri Aho ja Suomen Pankin pääjohtaja Kullberg 2.4.1992

Erimielisyydet ja vastoinkäymiset valuuttakurssipolitiikassa johtivat Ahon ja Kullbergin väliseen luottamuspulaan, jonka seurauksena Suomen Pankin pääjohtaja vaihtui. Pääministeri Aholle oli ilmeisesti vuoden 1991 valuuttakriisistä ja uhkaavasta pankkikriisistä jäänyt sen verran hampaankoloon, ettei hän voinut hyväksyä pääjohtaja Kullbergin esittämää julkista kritiikkiä hallituksen finanssipolitiikkaa kohtaan. Seurauksena oli avoin konflikti. Hannes Heikuran tapahtumasta ottama kuva valittiin myöhemmin vuoden 1992 lehtikuvaksi ja myös vuoden uutiskuvaksi.

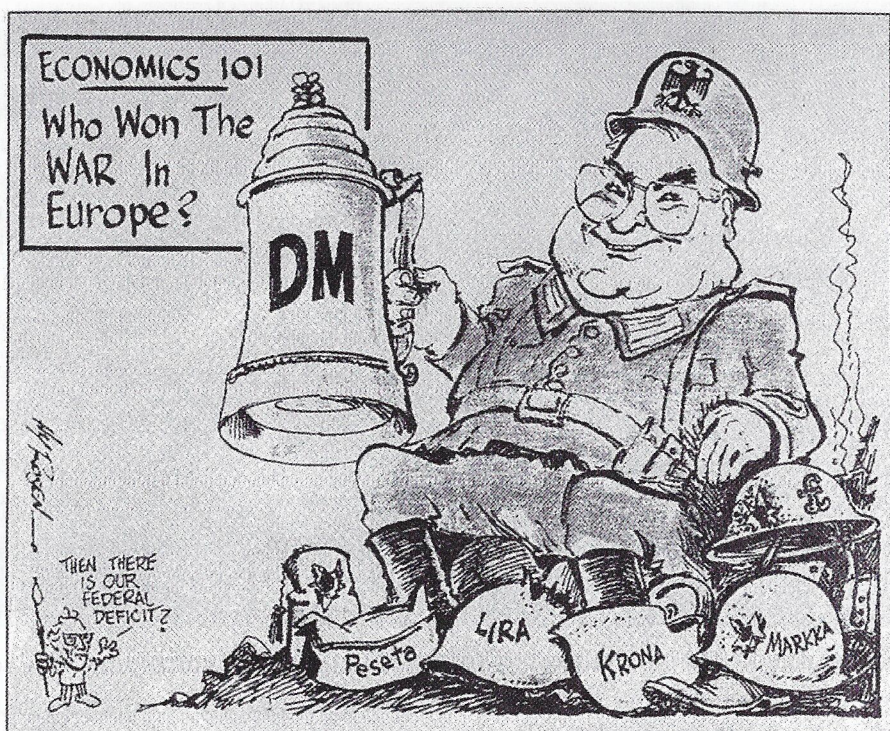
> Sitten Sorsan paketti, mitä se sitten loppujen lopuksi pitikään sisällään, niin siinähän puhuttiin paljon pienemmistä sisäisen sopeuttamisen määristä. Mutta minkälainen devalvaatioprosentti Sorsan pakettiin olisi sisältynyt niin sitä ei ehkä kukaan tiedä, koska sitä historiaa ei ole eletty. Mutta hyvin laajalti pidettiin mahdottomana, että käytännössä saataisiin ay-liikkeen kanssa aikaan sellaisia sopimuksia, joissa muun muassa palkkoja alennettaisiin sillä tavalla, että kyettäisiin kilpailukykyyn aikaansaamaan riittävä muutos."[9] (Relander (S))

Vientialojen liitot eivät kuitenkaan halunneet esiintyä kansallisen sovun kaatajina. Käytännössä ne vain pitkittivät omaa lopullista ratkaisuaan. Valuuttamarkkinat eivät kestäneet lisäodotusta. Torstaina, marraskuun 14. päivänä Suomen Pankki käytännössä menetti valuuttavarantonsa. Markan tukiostot lopetettiin iltapäivällä klo 15.08.[10]

Ongelmaksi nousi nyt uuden tasapainokurssin löytäminen. Oli selvää, ettei kurssimuutos voisi olla kovin pieni; mutta kuinka paljon olisi tarpeeksi suuri? Keskuspankin edustajat päätyivät lopulta esittämään ainakin muutaman päivän kelluntaa, jotta markkinoilla löytyisi uusi tasapainokurssi.[11] Hallitus halusi kuitenkin lyödä kurssin lukkoon ennen eduskunnan perjantaina 15.11. edessä olevaa luottamuslauseäänestystä.[12] Pääministeri Aho ja valtiovarainministeri Viinanen sopivat Suomen Pankin pääjohtaja Kullbergin kanssa perjantaina puoleltapäivin, että devalvaatioprosentiksi tulisi 12.3.[13]

Markan puolustustaistelua olisi torstaina 14. marraskuuta ehkä voitu jatkaa pitemmällekin, esimerkiksi yli edessä olevan viikonvaihteen. Valuuttavarannon loputtua keskuspankki olisi voinut turvautua ulkomailta otettaviin tukiluottoihin, kuten Ruotsin Riksbanken teki vuotta myöhemmin. Usko kiinteään kurssiin oli ilmeisesti myös keskeisten päättäjien keskuudessa sen verran hiipunut, ettei tällaiseen yritykseen ryhdytty.[14]

Syksyn 1991 pakkodevalvaatioon liittyi myös suurta dramatiikkaa. Suomen Pankin johtajat Kullberg, Sorsa ja Puntila tarjoutuivat eroamaan. Presidentti Koivisto pyysi heitä kuitenkin jatkamaan tehtävissään. Vahvan markan linja oli pitkälti henkilöitynyt Markku Puntilaan ja - toisin kuin muut - hän ei suostunut jatkamaan. Valtiovarainministeri Viinanen oli myös luvannut erota, jos devalvaatio tulee. Hän hävi-



Kuva 5.2. Euroopan valuuttamyllerrys

Suomi ei ollut ainoa Länsi-Euroopan maa, joka joutui valuuttakriisin kouriin syksyllä 1992. Valuuttamyllerrys kyllä alkoi Suomesta, vaikka emme olleet vielä Euroopan valuuttamekanismin jäseniä. Suomi oli yksipuolisesti sitonut markan ECUun. Kuten monta kertaa aiemminkin toisen maailmansodan jälkeen, Saksan markka osoittautui vahvaksi muihin eurooppalaisiin valuuttoihin nähden. Kuvasta käy ilmi, että Suomen markan ohella punta, liira, peseta ja kruunukin heikkenivät Saksan markkaan nähden.

si myös julkisesti asiasta lyömänsä 1000 markan vedon televisiotoimittajan kanssa. Viinanen taivuteltiin kuitenkin jatkamaan.

Viimeinen taistelu ja valuuttavarannon ehtyminen syyskuussa 1992

Marraskuun 1991 devalvaation seurauksena korot laskivat pari prosenttiyksikköä, mutta vain väliaikaisesti. Jo huhtikuussa 1992 devalvaatio-odotukset voimistuivat uudelleen ja korot alkoivat nousta. Hallitus vastasi markkinoiden paineisiin päättämällä kireissä tunnelmissa uudesta kriisipaketista huhtikuussa 1992. Presidentti Koivistokin astui esiin tukemaan hallituksen ja keskuspankin politiikkaa. Hän piti valittua linjaa ankarana, mutta ainoana mahdollisena.[15]

Kevään 1992 aikana korostui näkemys, että vaihtotaseen tasapainottaminen ja valuuttakurssin puolustus edellyttivät finanssipolitiikan kiristämistä. Suomen Pankin pääjohtaja Kullberg kritisoi tässä yhteydessä julkisesti hallitusta päättämättömyydestä. Pääministeri Aho reagoi tiukkasävyisesti Kullbergin kritiikkiin. Julkinen kiistely pääministerin ja keskuspankin pääjohtajan välillä johti lopulta Kullbergin eroon, kun kävi selväksi, että presidentti Koivisto tuki asiassa pääministeriä. Kullbergin seuraajaksi nimitettiin Sirkka Hämäläinen.

Hallitus teki kevään ja kesän aikana näyttäviä päätöksiä suurista menojen leikkauksista. Ne aiheuttivat runsaasti kritiikkiä opposition ja ay-liikkeen keskuudessa, mutta eivät kuitenkaan riittäneet rauhoittamaan markkinoita. Tuotannon pudotus jatkui, verokertymä supistui ja yhä suurempia summia tarvittiin työttömyyskorvauksiin ja pankkitukeen. Markkinat päättelivät, ettei ilman uutta devalvaatiota voida selvitä.

Samaan aikaan koko eurooppalainen valuuttajärjestelmä oli ajautumassa kriisiin ja tämä heijastui myös Suomeen. Itse asiassa eurooppalaisen järjestelmän kriisi eli EMS-maiden valuuttojen kiinteiden vaihtokurssien murtuminen alkoi Suomessa, vaikka Suomi ei muodollisesti ollut EMSin (European Monetary System) eikä siten ERMinkään (Exchange Rate Mechanism) jäsen. ERM antoi mukana oleville jäsenilleen ainakin teoriassa muiden jäsenmaiden keskuspankkien tuen.

Suomen markan ecu-kytkentä vuosina 1991-92 oli kuitenkin yksipuolinen eikä muilla mailla ollut velvoitetta tukea markan kurssia.

Eurooppalaisen valuuttakurssijärjestelmän heikoin lenkki oli siis pahan vaihtotaseongelman kanssa taisteleva Suomi, ja koko järjestelmän kriisi alkoi Suomessa loppukesällä 1992. Keväällä tehdyt valtion menojen säästöpäätökset eivät enää auttaneet, vaan markkinat tulivat yhä hermostuneemmiksi. Hyviä talousuutisia ei kuulunut. Päinvastoin, pankkijärjestelmä alkoi horjua ja valtion talouden tila alkoi näyttää lähes epätoivoiselta, kun pahimmat alijäämäarviot alkoivat lähestyä 100 miljardia markkaa. Suuret pörssiyhtiöt julkaisivat tappiollisia tuloksia ja pienempiä yrityksiä kaatui koko ajan. Työttömyyskin jatkoi rakettimaista nousuaan.

Elokuussa 1992 Suomen Pankki kävi viimeisen taistelun kiinteän valuuttakurssin puolesta. Aiemmin kesällä Suomen Pankki oli sopinut ulkomaisista tukiluotoista, jotka olisivat käytettävissä tiukan paikan tullen. Markkinoilla alettiin puhua, että "Otto tulee apuun". Oton eli Saksan Bundesbankin apu ei kuitenkaan riittänyt, vaan Suomen markka päästettiin kellumaan 8. syyskuuta valuuttavarannon heikettyä. Tosin tukiluottoihin ei turvauduttu kovin suuressa määrin, joten tämä kortti jäi loppuun asti katsomatta. Ruotsin esimerkki osoitti pari kuukautta myöhemmin, että mittavatkaan tukiluotot eivät riitä, silloin kun usko valuuttaan markkinoilla loppuu, vaikka niiden avulla taistelua voidaan kyllä pitkittää.

Suomesta alkanut valuuttamyllerrys siirtyi pian muihin maihin.[16] Italia devalvoi 13. syyskuuta ja päästi valuuttansa kellumaan 17. päivänä. Englanti laski punnan kellumaan 16. ja Espanja devalvoi ja rajoitti pääomaliikkeitä 17. syyskuuta. Ruotsi sinnitteli pitkään, mutta antoi lopulta periksi 19. marraskuuta ja Portugali seurasi 22. marraskuuta. Näin Euroopan heikot valuutat kaatuivat, heikoin niistä ensimmäisenä. Pitkään jatkunut inflaatioero ja vaihtotaseen vaje - talouden fundamentit - eivät näissä maissa yksinkertaisesti olleet sopusoinnussa kiinteän kurssin tavoitteen kanssa. Myös Ranska oli pitkään vaikeuksissa mutta selvisi lopulta ilman devalvaatiota, osittain paremman vaihtotasetilanteen ja osittain Saksan keskuspankin tuen vuoksi.

Kellutuksen jälkeen korot alkoivat Suomessa laskea, tosin monen mielestä liian hitaasti. Esimerkiksi Iso-Britanniassa ei ollut ulkomaista velkaa ja siellä toimittiin tässä suhteessa nopeammin: Englannin keskuspankki laski lyhyitä korkoja ripeästi 16:sta 6:een prosenttiin heti punnan kelluttamisen jälkeen. Englannin talous kääntyikin nopeampaan nousuun kuin Ranskan, joka jatkoi sisukkaasti vahvan frangin politiikkaansa. Maat toimivat itse asiassa samalla tavoin kuin 1930-luvulla, jolloin Ranska jäi kultakantaan vuoteen 1937 asti Englannin irrottauduttua siitä jo vuonna 1931.

Suomen Pankki oli Englannin keskuspankkia varovaisempi: se pyrki jarruttamaan valuuttakurssien nousua eli markan heikkenemistä korkopolitiikallaan.[17] Keskuspankki lopetti korkojarrutuksen vuoden 1993 alussa ja antoi korkojen ja markan arvon laskea. Alimmillaan lyhyet korot olivat keväällä 1994, jolloin kolmen kuukauden Helibor oli alle 5 %. Lyhyet korot pysyivät kuuden prosentin tuntumassa vuoteen 1996, jolloin ne yhdessä eurooppalaisten korkojen kanssa laskivat lähelle kolmea prosenttia.

Vuoden 1993 aikana valuutan heikkeneminen loppui, ja markka alkoi jälleen vahvistua. Vuoden 1995 loppuun mennessä markka oli nimellisesti palautunut kelluttamista edeltäneelle tasolle. Koska hinta- ja palkkainflaatio oli jäänyt muita maita hitaammaksi, markka oli kuitenkin reaalisesti devalvoitunut kolmen vuoden aikana merkittävästi. Kilpailukyky oli vuoden 1995 lopussa siis oleellisesti parempi kuin ennen kellutusta.

Markan vahvistumiseen liittyi vuosina 1994-95 lyhyiden korkojen nousu Saksan yläpuolelle. Suomen Pankki nosti varovaisesti lyhyitä korkoja samaan aikaan, kun Bundesbank alensi omia korkojaan. Korkoero lisäsi Suomen markan houkuttelevuutta sijoituskohteena ja johti markan revalvoitumiseen suhteessa lähes kaikkiin muihin maailman valuuttoihin vuoden 1995 aikana. Siten eräässä mielessä palattiin takaisin vahvan markan politiikkaan. Syynä kireään rahapolitiikkaan oli talouden ylikuumenemisen ja inflaation pelko.[18] Erityisesti ansiotason ripeä nousu vuodenvaihteen 1994-95 liittokohtaisten palkkasopimusten seurauksena loi odotuksia inflaation olennaisesta kiihtymisestä. Suomen Pankki antoi korkojen alentua uudelleen vasta vuoden 1996 aikana, kun oli käynyt selväksi, että inflaatio ei ole uhkaamassa.

Devalvaatio ja markan kelluttaminen olivat välttämättömiä vaihtotaseongelmamme nopeaksi ratkaisemiseksi; ilman niitä ulkoisen tasapainon kehitys olisi ollut heikompaa ja valuuttamääräisen ulkomaisen velan kasvu vielä suurempaa. Vahvempi markka olisi kyllä jarruttanut ulkomaisen velan markka-arvon kasvua, mutta velan markka-arvo ei ole ainut asiaan vaikuttava tekijä arvioitaessa maan maksukykyä. Devalvoitumisen ansiosta vararikon partaalla huojunut vientiteollisuus pysyi pystyssä, eivätkä kotitaloudet ja yritykset joutuneet kokemaan sitä vieläkin suurempaa deflaatiota, jota kiinteistä kursseista kiinnipitäminen olisi väistämättä merkinnyt.[19] Noudatetusta valuuttakurssipolitiikasta ja devalvaatioiden tarpeesta ollaan edelleenkin erimielisiä, mutta yksi tosiasia on kaikkien hyväksyttävä: kiinteän kurssin politiikka ei toiminut käytännössä. Raha- ja valuuttakurssipoliittiseen keskusteluun palaamme luvussa 8.

5.3. Velalliset joutuvat vaikeuksiin

Nettovarallisuuden pieneneminen ja luottotappiot

Syksystä 1989 syksyyn 1992 korkealla pysyneet korot heikensivät taloutta monen kanavan kautta. Ne rasittivat suoraan velallisia lisäämällä velanhoitokuluja. Ne myös vähensivät halukkuutta ja mahdollisuuksia sekä varallisuusesineiden ostoon että investointeihin. Tästä taas seurasi asuntojen ja osakkeiden kysynnän romahdus, joka johti rajuun varallisuusesineiden hintojen laskuun. Ostohalukkuus (vallitsevilla hinnoilla) loppui rahoituksen kallistuessa ja arvonnousutoiveiden muuttuessa hinnanlaskuodotuksiksi. Varallisuusesineiden hintojen laskulla taas oli vakavat seuraukset: asunnot, kiinteistöt, maa ja osakkeet ovat yleisimpiä velkojen vakuuksia ja ne muodostavat huomattavan osan pankkien ja yritysten tasevarallisuudesta. Hintojen ollessa huipussaan pankit olivat hyväksyneet vakuusarvoksi jopa 100 % esimerkiksi asunnon hinnasta. Hintojen alentuessa epävarmuus lisääntyi ja vakuussuhde aleni nopeasti 70 % tuntumaan.

On ilmeistä, ettei pankeissa, ei edes Suomen Pankissa, jossa kyllä nähtiin varallisuushintojen alentamisen uhka, osattu arvioida kaikkia hintojen romahtamisen vaikutuksia. Suomen Pankki myös muutti pankeil-

le antamiaan vakuusarvo-ohjeita myötäsyklisesti. Nousukauden aikana oli hyväksytty käytäntö, jonka mukaan asunnot ja osakkeet katsottiin vakuuksiksi lähes täydestä arvostaan.[20] Talouden syöksyn alkaessa keskuspankki kiristi ohjeitaan. Tämä oli omiaan vähentämään sekä luoton tarjontaa että luoton kysyntää ja siten syventämään lamaa. Vakuuskäytännön muutosten vuoksi varallisuusesineiden omistajien kyky asettaa vakuuksia aleni vielä enemmän kuin varallisuuden arvo.[21]

Kun talousyksikön tulovirta ei esimerkiksi työttömyyden tai supistuneen käyttökatteen vuoksi riittänyt velan korkoihin ja lyhennyksiin, jouduttiin arvoaan menettänyt omaisuus myymään. Jos velkaa oli alunperin runsaasti, esim. 80 % asunnon tai muiden vakuuksien aiemmasta arvosta (mikä ei suinkaan ollut tavatonta 1980-luvun lopulla), pakkomyynti johti negatiiviseen varallisuuteen (velkaa jäi vaikka omaisuus meni). Yrityksille tämä yleensä merkitsi konkurssia, joka muuttui pankin luottotappioksi. Kun varallisuusarvojen lasku kiihtyi, seurauksena oli itseään ruokkiva velkadeflaatiokierre, jossa hintojen lasku johti yhä useamman talousyksikön varallisuusaseman heikkenemiseen ja uusiin pakkomyynteihin ja siten edelleen jyrkempään hintojen laskuun. Kierrettä pahensi kotitalouksissa se, että takauksien kautta velat siirtyivät, usein hyvinkin yllättäen, toisten maksettavaksi. Tällainen alaspäinen kierre oli teollisuusmaissa ja Suomessa aiemmin koettu kaukaisella 1930-luvulla.[22]

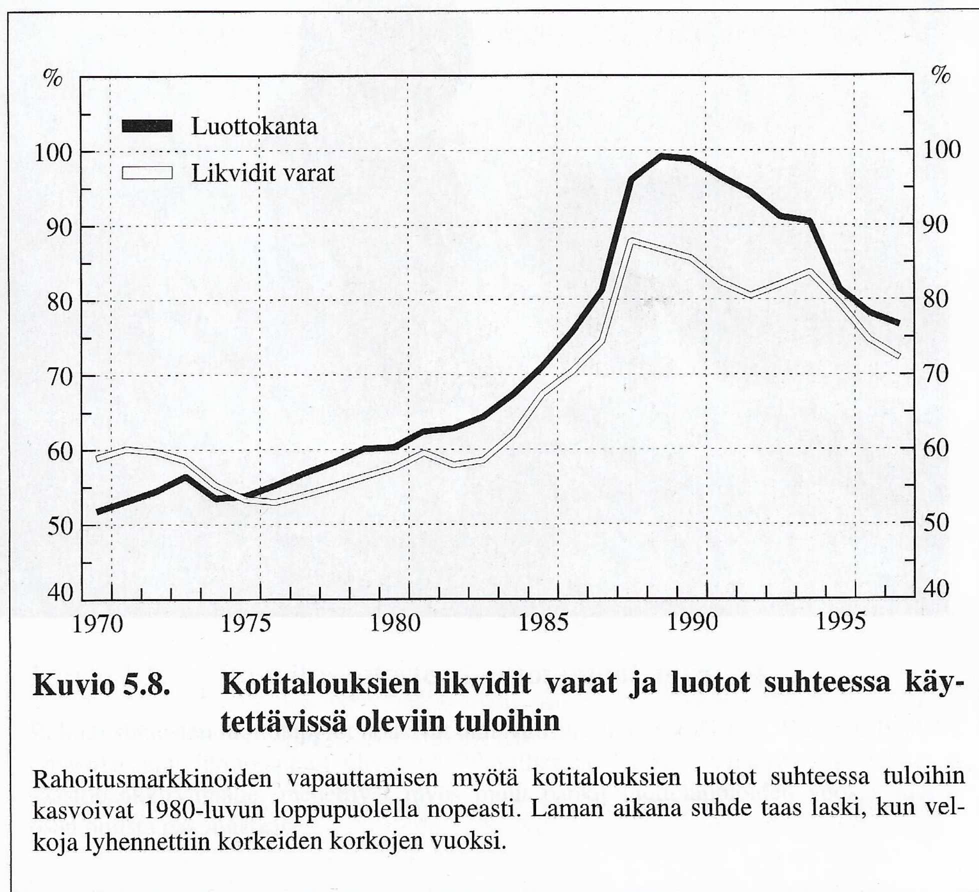
Keynes puhuu niin sanotusta säästämisen paradoksista. Jos kaikki haluavat yhtä aikaa vähentää velkojaan säästämällä, on seurauksena tuotannon ja tulojen pudotus sekä varallisuusarvojen lasku, jonka seurauksena reaalinen velkataakka itse asiassa kasvaa ja tilanne pahenee. Tämän vuoksi Keynes katsoikin, että syvästä lamatilanteesta pois pääsemiseksi ei valtion suinkaan pidä säästää vaan itse asiassa lisätä kysyntää ja panna raha kiertämään.[23] Suomen valtion alijäämät toimivat juuri näin ns. automaattisten vakauttajien vuoksi (sosiaalimenot lisääntyivät ja verot laskivat laman vuoksi). Uusia päätöksiä elvyttävistä toimista ei kuitenkaan voitu tehdä, koska jo hyvinvointivaltioon sisäänrakennettu elvytysmekanismi johti syvässä lamassa nopeaan julkisen velan kasvuun.

Säästämisen paradoksi toteutui Suomessa tiettyyn rajaan asti. Kotitaloudet ja yritykset vähensivät 1990-luvulla rajusti markkamääräistä velkaantuneisuuttaan. Koska nimelliset tulot lamasta huolimatta pysyivät kutakuinkin ennallaan vaikka käytettävissä olevat reaalitulot supistuivat, myös velat suhteessa tuloihin alentuivat - tosin hitaammin kuin normaalioloissa olisi tapahtunut. Lisääntynyt säästäminen ei kuitenkaan parantanut velallisten nettovarallisuusasemaa kovinkaan pian, koska myös varallisuuden arvo supistui. Yksityisen sektorin velanmaksua tuki se, että julkinen sektori lisäsi samaan aikaan voimakkaasti sekä koti- että ulkomaista velkaansa. Kun vaihtotasekaan ei voinut heti muuttua ylijäämäiseksi ja kun yksityinen sektori halusi lyhentää velkojaan, tapahtui velan siirtymistä yksityiseltä julkiselle sektorille.

Luottotappiot johtavat pankkikriisiin

Ennen pitkää heikko talouskehitys ja varallisuusarvojen lasku alkoivat vaikuttaa pankkeihinkin. Spekulatiivisten sijoittajien vaikeudet alkoivat jo vuonna 1989, jolloin osakkeiden hinnat kääntyivät laskuun.[24] Asuntokauppojen yhteydessä jotkut kotitaloudet joutuivat kahden asunnon (myytävän ja ostettavan) omistajiksi. Aiemmin hintojen noustessa tästä ei ollut koitunut juurikaan riskiä. Tilanne muuttui, kun keväällä 1989 asuntojen hinnat kääntyivät laskuun ja myyntiajat pitenivät. Tällöin asunnonvaihtajan haltuun joutuneiden asuntojen - vanhan ja uuden - arvo putosi, samalla kun kauppaan tarvitun luoton korkomenot juoksivat.

Vuonna 1990 alkanut kysynnän supistuminen aiheutti ongelmia monille normaaleille yrityksille ja syksyn 1991 devalvaatio lisäsi ahdinkoa valuuttalainoja ottaneissa kotimarkkinayrityksissä. Yritystensä velkoja taanneet pienyrittäjäkotitaloudet joutuivat likviditeetin loppuessa myymään vakuuksiaan, joiden arvo uudessa tilanteessa osoittautui riittämättömäksi. Konkursseista ja niitä seuranneista pakkorealisoinneista seurasi pankeille monivuotinen luottotappioiden vyöry. Tilannetta pahensi edelleen se, että pankit joutuivat alentamaan omien omistustensa arvoja ja kirjaamaan nämä arvonalennukset tappioiksi. Lopullisia jättimäisiä luottotappioita edelsi useamman vuoden kestänyt ns. järjestämättömien eli hoitamattomien luottojen kannan kasvu. Jo vuonna 1991



Kuvio 5.8. Kotitalouksien likvidit varat ja luotot suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin

Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen myötä kotitalouksien luotot suhteessa tuloihin kasvoivat 1980-luvun loppupuolella nopeasti. Laman aikana suhde taas laski, kun velkoja lyhennettiin korkeiden korkojen vuoksi.

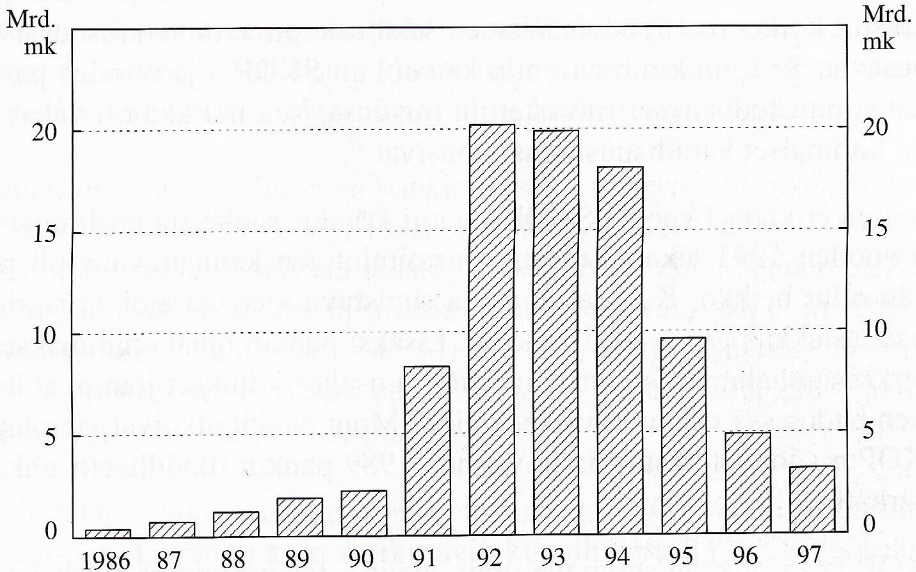
pankkitarkastusvirasto arvioi järjestämättömien luottojen määräksi 6-9 miljardia markkaa.[25]

Pankkien antolainaus oli menneisyyden perintönä ollut suurelta osin peruskorkosidonnaista. Varainhankinta oli kuitenkin 1980-luvun kasvun vuosina muuttunut yhä enemmän markkinaehtoiseksi. Verovapaat yleisötalletukset olivat kyllä peruskorosta riippuvia, mutta niiden osuus talletuksista alkoi supistua, kun houkuttelevampiakin sijoituskohteita ilmaantui. Kun markkinakorot nousivat nopeammin kuin säädellyt lainakorot, seurauksena oli pankkien korkoriskin toteutuminen ja korkomarginaalin kaventuminen. Tästä aiheutuva tappio oli kuitenkin vähäinen verrattuna luottotappioiden - kotimaisten ja ulkomaisten - sekä oman arvopaperisalkun ja kiinteistöjen arvonalennusten aiheuttamiin menetyksiin. Pankit yrittivät paikata peruskoron aiheuttamaa



Kuva 5.3. Metsolan Erkki ja laskettelurinteen vararikko

1990-luvun suuri lama heijastui myös viihteeseen ja kirjallisuuteen. Näin lama ja sen opetukset pysyvät pitkään kansakunnan "kestomuistissa". Lamavuosien katsotuimman kotimaisen TV-sarjan päähenkilö Metsolan Erkki (Kari Hakala) joutui monien muiden tapaan velkasaneeraukseen otettuaan valuuttalainaa laskettelyritykseensä. Konkurssiin haettiin ennen lamaa 2-3000 yritystä vuosittain; laman aikana luku nousi moneksi vuodeksi 4-7000:een.



Kuvio 5.9. Rahoituslaitosten luottotappiot, mrd. mk

Rahoituslaitosten luottotappiot nousivat lamavuosina ennätysmäisiksi. Vuosien 1991-95 yhteenlasketut luottotappiot olivat yli 70 miljardia. Vaikka valtaosa tappioista osui säästöpankkiryhmälle, menettivät myös muut pankit luottotappioiden vuoksi suuren osan omista pääomistaan.

korkoloukkua nostamalla vanhojen peruskorkosidonnaisten luottojensa korkoja. Periaatteessa vanhat velkakirjat antoivat mahdollisuuden tähän. Pankkien, muun muassa Tampereen Aluesäästöpankin tekemät yksipuoliset koronnostot johtivat asiakkaiden nostamiin kanteisiin. Oikeus piti koronnostoja kohtuuttomina ja kumosi ne.[26]

Tappiokierre oli dramaattisin säästöpankkiryhmässä ja sen lippulaivassa Säästöpankkien Keskusosakepankissa SKOP:ssa.[27] Säästöpankit olivat omaksuneet strategiakseen nopean kasvun, joka perustui rohkeaan riskinottoon. Markkinaosuustaistelun seurauksena säästöpankeille tuli myös muiden pankkien hylkäämiä laina-asiakkaita - sekä kotimaassa että ulkomailla. Lisäksi SKOP teki sijoitusnerona tunnetun Juhani Riikosen johdolla huomattavia osakesijoituksia. Nämä toimet SKOP rahoitti lyhytaikaisella rahanhankinnalla. SKOP:n (vakuudettomien) sijoitustodistusten kanta oli korkeimmillaan 35-40 mrd. markkaa ja li-

säksi asiakkaille oli välitetty runsaasti ulkomaisia luottoja. Strategia perustui korkoeron hyödyntämiseen sekä uskoon, että varallisuusarvot nousevat. Se toimikin hyvin niin kauan kun SKOP:n ja muiden pankkien sijoitustodistukset rinnastettiin toisiinsa, kun markka oli vakaa ja kun kotimaiset varallisuushinnat nousivat.[28]

Suurten riskiensä vuoksi SKOP ajautui kriisiin pankeista ensimmäisenä vuoden 1991 aikana, tosin perustoimintojen kannattavuus oli pitkään ollut heikko. Korkeat korot ja supistuva kysyntä ajoivat riskipitoisia asiakkaita maksuvaikeuksiin. Lisäksi pankin omat enimmäkseen markkinarahalla rahoitetut kiinteistö- ja osakesijoitukset joutuivat hintojen pudotessa vakaviin vaikeuksiin.[29] Muut pankit alkoivat vieroksua SKOP:n sijoitustodistuksia ja vuonna 1989 pankin likviditeetti uhkasi vaarantua.

SKOP yritti pitkään selviytyä omin avuin - tosin Suomen Pankin hiljaisella taustatuella. Lopulta keskuspankki otti SKOP:n haltuunsa 19.9.91 ja asetti uudeksi pääjohtajaksi Kaarlo Jännärin. SKOP oli aiemmin ottanut vastuulleen käytännössä omistamansa Tampellan vastuut omiensa lisäksi. Useisiin Tampellan ulkomaisiin luottoihin liittyi lisäehtoja, jotka edellyttivät lainojen välitöntä maksamista, jos vaikeuksia tulee. Siten SKOP:n vararikko olisi merkinnyt suurtappioita ulkomaisille rahoittajille ja mahdollista Suomen luottokelpoisuuden heikkenemistä.

Seuraavana vuonna säästöpankit fuusioitiin ja muodostettiin Suomen Säästöpankki (SSP), johon useimmat säästöpankit liittyivät. SP-leirin pelastaminen epäonnistui ja Suomen Säästöpankki pilkottiin sen suurten tappioiden vuoksi vuonna 1993. Samanlaisen kohtalon koki STS-pankiksi muuttunut Työväen Säästöpankki. Pankin kaatuminen ja fuusioituminen KOP:iin vuonna 1992 katkaisivat sen pääjohtajana 1980-luvulla toimineen ja vuonna 1991 SDP:n puheenjohtajaksi siirtyneen Ulf Sundqvistin näyttävän poliittisen uran.

Säästöpankkien erityisongelmana näyttää olleen niiden aiempi tiukasti säädelty asema, alhainen omavaraisuus sekä heikko omistajien kontrolli - säästöpankit olivat alunperin enemmän yleishyödyllisiä yhdistyksiä kuin liikeyrityksiä.[30] Säästöpankkien erityisaseman vuoksi niiden toiminta oli kaikissa maissa - myös Suomessa - aiemmin tiukasti

säädeltyä. Tilanne muuttui, kun säästö- ja osuuspankkien säätelyä purettiin. Säästöpankkien annettiin samalla "tehdä bisnestä" ja ryhtyä "myymään rahaa". Alhaista vakavaraisuusvaatimusta ei kuitenkaan samanaikaisesti nostettu vastaamaan uutta korkeampaa riskiä.

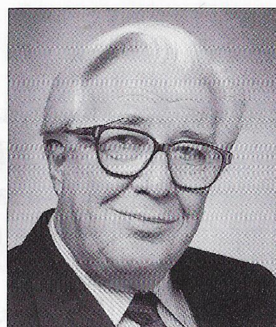
Vähimmin vaurioin Suomen pankkikriisistä selviytyivät liikepankeista Ålandsbanken ja SYP. Myös Osuuspankkiryhmä selviytyi 1990-luvun alun myllerryksestä selvästi säästöpankkeja paremmin. Näiden pankkien toiminta oli 1980-luvun aikana ollut konservatiivisinta ja riskienhallintaan (ml. valuuttakurssiriski) oli kiinnitetty jatkuvasti huomiota.[31] Varovaisuutensa vuoksi op-ryhmä ja SYP menettivät 1980-luvulla jonkin verran markkinaosuuksiaan.

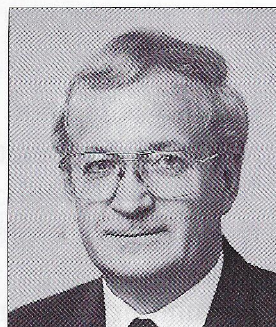
Perinteikäs suomalaiskansallinen instituutio KOP kärsi suurempia luotto- ym. tappioita kuin merkittävin kilpailijansa SYP. Osittain tämä johtui huonosta onnesta, osittain epäedullisemmasta asiakasrakenteesta, jossa vaikeuksiin joutuneet kotimarkkinayritykset olivat keskeisessä asemassa. KOP oli luotottanut muun muassa suuria tukkuliikkeitä EKAa ja Tukoa sekä monia rakennusliikkeitä. Nämä joutuivat vararikkoon, velkasaneeraukseen tai pankin hallintaan. KOP joutuikin kahteen otteeseen turvautumaan omistajiensa lisäpanostukseen turvatakseen riittävän omavaraisuuden. Osakeanneilla kerättiin vuosina 1993 ja 1995 yhteensä lähes 3 miljardia markkaa, jotta pankki ei joutuisi valtion käsiin. Tilanne ratkesi, kun KOP ja SYP fuusioituivat ja muodostivat Merita Pankin vuoden 1996 alussa.

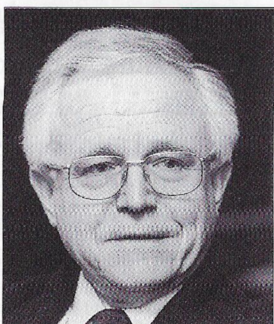
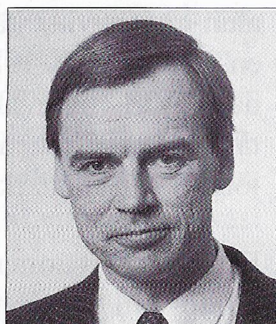
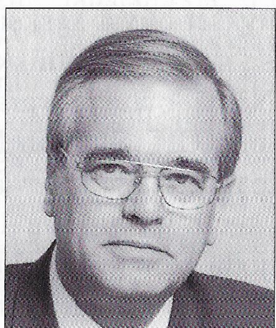
5.4. Rahoitusjärjestelmän tervehdyttäminen

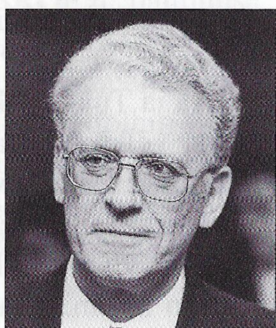
Pankkijärjestelmän toiminta ja pankkituki

Toimiva kansantalous edellyttää pankkijärjestelmää, joka välittää yksityisen sektorin talletuksia yksityisen sektorin luotoiksi. Pankit pyrkivät kattamaan luottotappioihin liittyvät riskit hinnoittelemalla luottotappiot keskimäärin oikein ja vaatimalla vakuuksia.[32] Koko kansantaloutta koskevissa kriiseissä luottotappiot voivat kuitenkin sattua samanaikaisesti ja vakuuksien arvot voivat romahtaa. Koska epätodennäköisetkin







Kuva 5.4. Suurimpien pankkien pääjohtajia vuosina 1990-1996

Laman aikana tapahtui suurimmissa pankeissa merkittäviä muutoksia, jotka heijastuivat myös pankkien johtoon.
Ylhäällä vasemmalta oikealle Jaakko Lassila (Kansallis-Osake-Pankki 1983-91), Ahti Hirvonen (Suomen Yhdyspankki 1989-92) ja Pauli Komi (Osuuspankkien Keskusosakepankki 1985-96), keskellä vasemmalta oikealle Ulf Sundqvist (STS-Pankki 1982-91), Seppo Lindblom (Postipankki 1988-95) ja Christopher Wegelius (Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki 1989-91), alhaalla vasemmalta oikealle Vesa Vainio (Suomen Yhdyspankki 1992-95, Merita Pankki 1995-98, Merita Nordbanken 1998-), Pertti Voutilainen (Kansallis-Osake-Pankki 1992-95, Merita Pankki 1995-) ja Eino Keinänen (Postipankki 1995-97, PV-yhtymä 1997-)



Kuva 5.5. Pankkikriisityöryhmän tiedotustilaisuus 18.3.1992

Ensimmäinen virallinen arvio pankkituen tarpeesta oli 8 mrd.mk. Se yllätti aluksi suuruudellaan, mutta osoittautui myöhemmin riittämättömäksi. Kuvassa ylhäällä pankkivaltuusmiesten puheenjohtaja Pentti Mäki-Hakola, Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullberg, pankinjohtaja Sirkka Hämäläinen, pääministeri Esko Aho ja valtiovarainministeri Iiro Viinanen.

"systeemiriskit" lankeavat joskus, voidaan 1990-luvunkin pankkikriisiä pitää tavallaan "normaalina", vaikkakin harvinaisena ilmiönä.

Kaikissa sivistysmaissa on pankkijärjestelmän ylläpitämiseksi valvontaviranomaisia ja valmiusmenettelyjä, joilla pyritään takaamaan järjestelmän toiminta paitsi normaaleina aikoina myös pahoissa kriiseissä. Pankkikriisin "hoitaminen" katsotaan siten julkisen vallan tehtäväksi, varsinkin 1930-luvun traumaattisten kokemusten jälkeen.

Laman syvyys yllätti paitsi suomalaiset yritykset ja pankit, myös lainsäätäjän sekä rahoitusjärjestelmän säätelystä ja valvonnasta vastaavat viranomaiset. Kriisin jo puhjettua tuli voimaan pitkään valmisteltu rahoitussektorin uudistus, joka oli vanha jo syntyessään.[33] Suomen ETA- ja EU-jäsenyyden valmistelu sekä pankkikriisin esille tuomat ongelmat käynnistivätkin laajan ja monivuotisen koko rahoitusjärjestelmää ohjaavan lainsäädännön ja valvonnan kehittämisen.

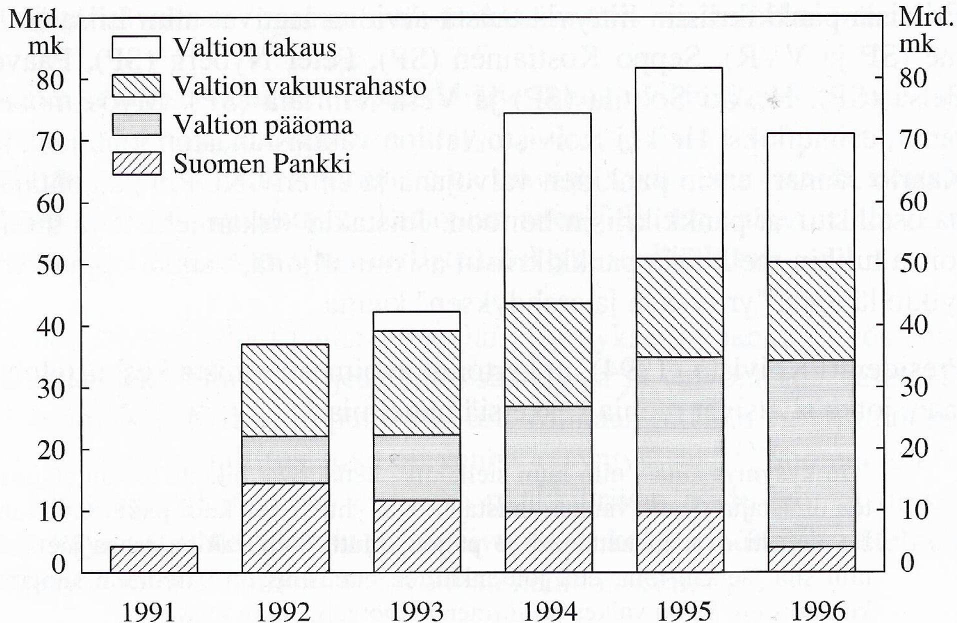
Suomen Pankin ohella pankkitarkastusvirasto oli kyllä ollut 1980-luvun lopulla huolissaan kansantalouden ylikuumenemisesta ja pankkien luotonannon erittäin nopeasta kasvusta. Pankkitarkastusvirasto, jolle kuului lähinnä lainmukaisuusvalvonta, tiedosti valvonnan tarpeen lisääntyneen, ja ylijohtaja Jorma Aranko pyysi lisäresursseja.[34] Suomen Pankki, jolle taas kuului taloudellisten riskien arviointi, seurasi yhä huolestuneempana pankkien tilannetta.[35] Asiantuntijat tekivät salassa suunnitelmia mahdollisten eri kriisiskenaarioiden varalle. Suomen Pankki laati jo syksyllä 1990 vakautusohjelman SKOP:lle.

Rahoitusjärjestelmän valvontaan yleisesti ja jokaiseen pankkikriisiin erityisesti liittyy vaikeita periaatteellisia kysymyksiä.[36] Perusongelmia - moraalikatoa, omistajien ja johtajien oikeaa kohtelua sekä pankkituen oikeaa kanavointia - pohdittiin päätöksentekijöiden, virkamiesten ja tutkijoiden parissa kyllä paljon. Monet keskeiset Suomen 1990-luvun pankkikriisin dokumentit eivät ole vieläkään julkisia. Käytännössä pankkikriisiä hoitivat Suomen Pankin, valtionvarainministeriön ja pankkitarkastusviraston korkeat virkamiehet. Merkittävä rooli oli keväällä 1991 perustetulla Rohto-ryhmällä, johon kuuluivat Jorma Aranko (PTV), Eino Keinänen (VM), Pekka Laajanen (VM), Risto Määttänen (PTV), Esko Ollila (SP) ja Matti Vanhala (SP). Ryhmän perusta-

miseen johti Arangon Keinäselle kirjoittama kirje pankkien tilasta. Erilaisia pankkikriisiin liittyviä tausta-arvioita laativat mm. Liisa Halme (SP ja VVR), Seppo Kostiainen (SP), Peter Nyberg (SP), Paavo Peisa (SP), Heikki Solttila (SP) ja Vesa Vihriälä (SP). Myös monet muut, esimerkiksi Heikki Koivisto valtion vakuusrahaston johtajana ja Kaarlo Jännäri ensin pankkien valvojana ja sitten SKOPin pääjohtajana osallistuivat pankkikriisin hoitoon. Joistakin virkamiehistä ja tutkijoista tulikin melkoisia pankkikriisin asiantuntijoita, vaikka oppia kertyikin lähinnä "yrityksen ja erehdyksen" kautta.

Presidentti Koivisto (1994) on kertonut avoimesti omista keskusteluistaan, jotka sivusivat monia keskeisiä ongelmia:[37]

> "On kysymys siitä - niin kuin sielläkin - ketkä ovat oikeita tuotantolaitosten omistajia. Kyllä vanhat omistajat ovat yhtä hyviä kuin jotkut muutkin. He tietysti ovat menettäneet jo paljon. Mutta kun valtion rahaa jaetaan, niin sitä jaetaan niin, että joittenkuitten omaisuus on paremmin suojattu kuin toisten. Se on vaikea poliittinen ja moraalinenkin kysymys."
>
> "Pankkipuolella on kaksi isoa asiaa: onko säästöpankkiaate jokin sellainen, jonka hengissäpitämiseen kannattaa panna paljon valtion rahaa; toinen on, onko pankkien yksityinen omistus semmoinen asia, johon kannattaa uhrata paljon valtion rahaa. Molemmissa on tärkeä asia se, että ne sitovat pankkijärjestelmän taakse tukiryhmää, joka yhteiskunnan stabiliteetin kannalta on tärkeätä, mutta kuinka paljon sitä kannattaa pönkittää."
>
> "Ilmeisesti on niin, että roskaksi muuttuu tarpeettomasti semmoistakin, joka ei välttämättä sitä ole.
> Jos on lepsu pankki, niin se ei rutista velallista siihen mittaan, että se edes yrittäisi hoitaa asioitansa."
>
> "Säästöpankkipuolella tilanne on tuon kaltainen. Sinulla oli ihan oikein se pelko, että kaadetaan firmat ja jostakin hankitaan niille uusi pyörittäjä, joka lähtee keveissä asemissa erittäin kilpailukykyisenä liikkeelle ja uhkaa muitten pankkien samalla alalla toimivia firmoja."
>
> "Se mikä on elinkelpoista, se on elinkelpoista. Mikä ei ole elinkelpoista, sen pitäisi jonkin kohtuullisen ylimenokauden jälkeen kadota.
> Säästöpankkiryhmä voisi kadota. Ei voi ajatella, että valtion pitäisi uhrata johonkin sektoriin erityisen suuret varat, jotta se voisi säilyä ja saada ylivoimaisen kilpailuedun."



Kuvio 5.10. Pankkituki (netto) vuosina 1991-96

Pankkituen lopullinen määrä ei ole vielä tiedossa. Se asettunee 40 miljardiin markkaan. Valtaosa siitä on mennyt säästöpankeille. Periaatteessa julkinen valta voisi pankit pelastaessaan "suotuisissa olosuhteissa" pankkituella jopa rikastua, jos sen haltuunottama omaisuus yllättäen nousisi arvossaan.

Valtioneuvosto antoi pankkituesta ja rahoitusjärjestelmän tervehdyttämistoimista eduskunnalle tiedonannon joulukuussa 1993 ja toukokuussa 1996. Ensimmäisestä tiedonannosta löytyy myös "virallinen selitys" pankkikriisin syistä. Yleisten kansantaloudellisten syiden lisäksi tiedonanto mainitsee myös lainsäädännön ja valvonnan puutteita: valvontaviranomaisten resurssit olivat liian pienet, tilinpäätöskäytäntö liian salliva, tilintarkastajien valvonta oli riittämätöntä eikä lainsäädäntö mahdollistanut pankkien osakkuusyhtiöiden valvontaa. Siten valtiovalta myönsi omat virheensä pankkikriisin taustalla.[38]

Saman asian, mutta hieman terävämmin, sanoo Kuusterä (1996, s. 743):

> "Uusi maailma tarjosi mahdollisuuksia ennenkuulumattomien riskien ottamiseen... Viranomaiset eivät pitäneet tätä kuitenkaan minään ongelmana,

vaan uuteen maailmaan mentiin vanhalla lainsäädännöllä... Suomen Pankki ja valvonnasta vastaavat viranomaiset sekä koko valtiokoneisto olivat kyvyttömiä näkemään, mihin ollaan menossa."

Koko kansan näkyviin pankkien ongelmat tulivat 19.9.1991, kun Suomen Pankki otti SKOP:n hallintaansa. Suomen Pankki hoiti aluksi SKOP:n tappioita purkamalla omia varauksiaan. Tämän jälkeen käsitykset pankkien tilasta heikkenivät nopeasti. Sirkka Hämäläisen johdolla työskennellyt työryhmä ehdotti maaliskuussa 1992, että valtio varaisi pankkien pääomasijoituksiin 8 miljardia markkaa. Pääomasijoitus voitiin lukea pankin omaan pääomaan ja siten se vahvisti vakavaraisuutta.[39] Tukeen liittyi ajatus, että tilanteessa, jossa pankki ei pys-

Maa	Kustannus, % kansantuotteesta
Argentiina (1980-1982)	55.3 %
Chile (1981-1983)	41.2 %
Uruguay (1981-1984)	31.2 %
Israel (1977-1983)	30.0 %
Norsunluurannikko (1988-1991)	25.0 %
Senegal (1988-1991)	17.0 %
Espanja (1977-1985)	16.8 %
Bulgaria (1990)	14.0 %
Meksiko (1995)	13.5 %
Unkari (1991-1995)	10.0 %
Suomi (1991-1993)	8.0 %
Ruotsi (1991)	6.4 %
Sri Lanka (1989-1993)	5.0 %
Malesia (1985-1988)	4.7 %
Norja (1987-1989)	4.0 %
Yhdysvallat (1984-1991)	3.2 %

Taulukko 5.2. Julkisen pankkituen kustannuksia eräissä maissa[40]

Pankkikriisit eivät ole kovin harvinaisia, jos asiaa tarkastellaan koko maailmassa. 1980- ja 1990-luvuilla monessa maassa jouduttiin tukemaan pankkijärjestelmää julkisin varoin. Suomen pankkituki oli suurta teollisuusmaissa, mutta monissa kehitysmaissa kriisit olivat pahempia ja tuki suhteessa tulotasoon suurempi.

ty maksamaan pääomasijoituksen korkoja, se muuttuu lopulta valtion osakeomistukseksi. Huhtikuun 1992 lopussa perustettiin valtion vakuusrahasto, jonka hoitoon SKOP siirrettiin kesäkuussa. Pankkikriisin aikana vuosina 1992-95 vakuusrahaston johtajana toimi entinen KOP:n johtokunnan jäsen Heikki Koivisto.

Vielä syksyllä 1991 Suomen Pankissa arveltiin, että pankkien oma pääoma ja varaukset riittäisivät kattamaan odotettavissa olevat luottotappiot. Suomen Pankin 17.12.1991 päivätyssä muistiossa vuoden 1992 luottotappioiksi arvioitiin 7-10 miljardia markkaa. Pankkien tappionsietokykyä oli taas 31.8.1991 päivätyssä muistiossa arvioitu seuraavasti: SYP 10,4 miljardia, KOP 8,5 miljardia, SKOP 3,2 miljardia, PSP 3,1 miljardia ja OKO 1,9 miljardia markkaa.

Hyvin pian osoittautui, että pankkitukeen varattu 8 mrd. markkaa ei riittäisi: jo vuoden 1992 aikana säästöpankeista samana vuonna muodostettuun Suomen Säästöpankkiin tukea jouduttiin lisäämään yli 10 miljardilla markalla. Vuoden 1992 aikana kävi myös selväksi, että STS-pankin vakavaraisuusongelmat edellyttäisivät pankkitukea.[41]

Vuoden 1993 lokakuussa SSP:n liiketoiminta ja osakekanta myytiin tasajaolla neljälle kotimaiselle kilpailijalle eli SYP:lle, KOP:lle, osuuspankeille ja Postipankille ja tehtiin periaatesopimus valtion omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:n perustamisesta. Arsenal otti hoitaakseen SSP:n huonotuottoisen omaisuuden, joka oli noin 60 % SSP:n ostajapankeille siirtyneestä taseomaisuudesta.[42] Arsenalin rahoituksen takaamiseen varattiin 28 miljardia mk ja pääomaa siihen sijoitettiin 5 miljardia markkaa. Vuosina 1994-1995 Arsenalia tuettiin edelleen liki 18 miljardin markan pääomalla. Edellä esitettyjen tärkeimpien pankkituen muotojen bruttomääräisiä lukuja pienentävät erilaiset takaisinmaksut ja tuen palautukset sekä se, että osaa takausvarauksista pienennettiin tai niitä ei käytetty.[43] Pankkien tilanteen parantuessa valtion pääomasijoituksia alettiin maksaa pois. Pankkituen lopullinen määrä asettunee noin 40 miljardiin markkaan.[44] Muut kuin säästöpankit käyttivät pankkituesta vain luottolaman ehkäisemiseen vuonna 1992 annettua valtion pääomasijoitusta. Vuonna 1997 pankit alkoivat maksaa takaisin tätä valtiolta saamaansa tukea.

Vahingonkorvauskanteet

Valtion vakuusrahaston teettämien erityistarkastusten perusteella nostettiin vuoden 1993 lopussa vahingonkorvauskanteita 25:ssä Suomen Säästöpankkiin sulautuneessa säästöpankissa, SKOP:ssa ja STS-pankissa.[45] Pankkikriisiin liittyvät oikeudenkäynnit olivat mutkikkaita ja kestivät kauan. Vuoden 1997 loppuun mennessä tuomioita oli annettu käräjäoikeuksissa ja hovioikeuksissa 29, joista yhdeksän kokonaan hylättyjä. Vastaajat oli tuomittu maksamaan vahingonkorvauksia 99.5 miljoonaa markkaa ja 8.9 miljoonaa oikeudenkäyntikuluja. Kantajat puolestaan oli tuomittu maksamaan vastaajien oikeudenkäyntikuluja 35.5 miljoonaa markkaa. Rikostutkintaa oli suoritettu 13 entisessä säästöpankissa ja SKOP:ssa. Tutkinnot olivat johtaneet syytetoimiin kymmenen pankin osalta.

Pankkikriisiin liittyvät oikeudenkäynnit saivat hyvin paljon huomiota julkisuudessa. Yleinen mielipide tuomitsi "rötösherrat"; monen mielestä pankkien käyttäytyminen lamaa edeltäneellä nousukaudella ja laman aikana aiheutti muille taloudenpitäjille ongelmia. Lukuunottamatta selviä lainrikkomuksia, lamavastuun siirtäminen yksinomaan vaikeuksiin joutuneille pankeille on kuitenkin hyvin ongelmallista.[46]

Klamin (1996) mielestä oikeudellinen vastuujärjestelmä sopii huonosti taloudellisen kriisin virheiden ja vahinkojen arviointiin. Syitä tähän ovat muun muassa vaikeus arvioida, varsinkin jälkikäteen hyväksyttävän riskinoton rajoja, vahingonkorvausten suuruus suhteessa vastaajien maksukykyyn sekä tuomarien omakohtaisen yritystoiminnan tuntemuksen puute.

Klami kiinnittää huomiota myös siihen, että vastuunkantajiksi valikoituivat vain kaatuneitten yritysten tai pankkien johtoelimissä mukana olleet. Pankkisektorin sisällä oli kysymys ajan tyyliin kuuluvasta ankarasta kilpailusta, joka johti jälkikäteen katsottuna uskaliaaseen riskinottoon koko toimialalla. Klami kysyy myös onko oikein, että uudet omistajat kohdistavat maksuvaatimuksia yritysten aikaisempaan johtoon, joka toimi silloisen omistajatahon valitsemana ja tukemana. Kun valtio esiintyy korvausvaatimusten takana, eikö pitäisi kysyä myös hal-

lituksen, Suomen Pankin sekä viime kädessä kulutusjuhliin osallistuneiden veronmaksajien vastuuta.

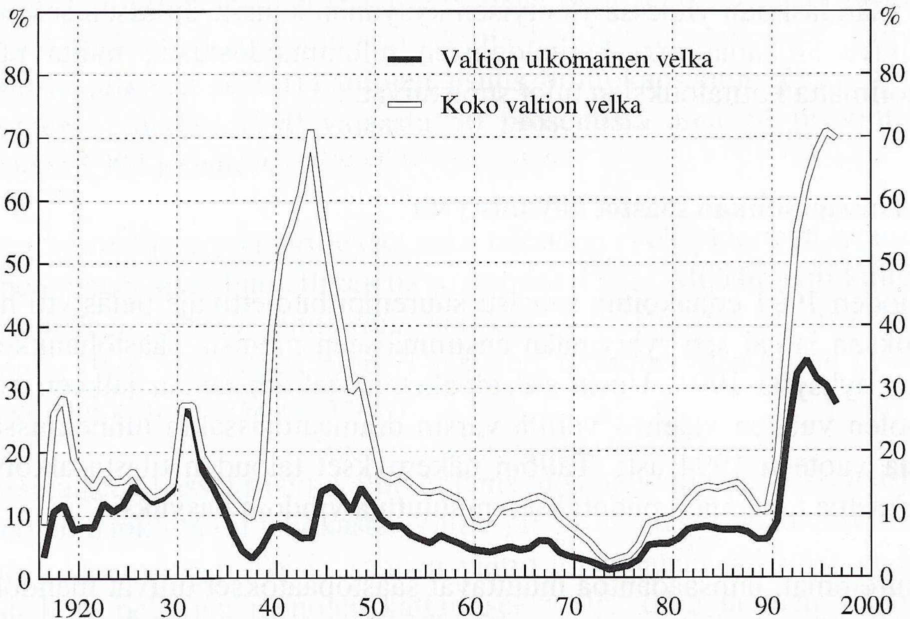
"Näissä asioissa ei ole juridista ratkaisua, juridisia perustelutapoja kylläkin. Viime kädessä ratkaisut ovat moraalisia, vaikka niitä olisi tekemässä tuomioistuin. Kuuluu kulttuurissamme tuomarin rooliin, että joutuu arvioimaan mitä tahansa, esim. sitä pitikö osata arvioida laman syvyys ja pitkäaikaisuus, devalvaatiot ja kellutukset, korkojen kipuaminen pilviin ja kaiken tämän vaikutus yksityis- ja yritysvelallisten maksukykyyn ja -haluun."[47]

5.5. Julkisen talouden rahoitusongelmat

Valtiontalouden tasapaino järkkyy

1980-luvun lopulla julkisen talouden tilanne Suomessa oli erinomainen. Budjetin ylijäämä oli vuonna 1989 suuri ja valtion bruttovelka suhteessa kokonaistuotannon arvoon runsaat 10 prosenttia. Kansainvälisessä vertailussa tämä oli erittäin alhainen luku. Lisäksi valtiolla oli runsaasti saatavia, joten nettomääräisesti velkaa ei ollut lainkaan. Myös kuntien rahoitustilanne oli runsaista investoinneista huolimatta hyvä.

Tilanne alkoi heiketä nopeasti kun tuotannon kasvu vuonna 1990 aluksi pysähtyi ja sitten kääntyi rajuun laskuun. Pahan laman seurauksena myös julkinen talous muuttuu nykyaikaisessa hyvinvointivaltiossa välttämättä alijäämäiseksi. Näin kävi meilläkin. Jo vuonna 1990 valtiontalous heikkeni huomattavasti, mutta hyvän alkutilanteen vuoksi tasapaino vielä säilyi. Valtiontalouden tilanne muuttui selvästi vuonna 1991: alijäämä kasvoi ennennäkemättömään 32 miljardiin markkaan. Alijäämän kasvu johtui toisaalta automaattisista tekijöistä kuten verotulojen putoamisesta ja työttömyysmenojen kasvusta, mutta osittain myös vaalivuoden aiheuttamista päätösperäisistä menojen kasvusta. Lisäksi juuri valtaan tullut Ahon hallitus yritti parantaa viennin heikkoa kilpailukykyä ja torjua devalvaatiota alentamalla yritysten työnantajamaksuja, mikä osaltaan heikensi julkisen sektorin rahoitustasapainoa. Vuoden 1991 finanssipolitiikkaa voi siten luonnehtia ekspansii-



Kuvio 5.11. Valtion valuuttamääräinen ja markkamääräinen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen

Lama rasitti valtion taloutta. Velka suhteessa kansantuotteeseen nousi yhtä suureksi kuin toisen maailmansodan aikana. Sekä 1930-luvulla että 1990-luvulla ulkomaisen velan markka-arvo nousi myös markan heikkenemisen vuoksi.

viseksi. Jälkikäteen useimmat ovat pitäneet vuoden 1991 budjetin löysyyttä onnettomuutena, joka pahensi lamaa.[48] On kuitenkin mahdollista, että kireämpi budjettilinja pahimpana lamavuonna ei olisi helpottanut tilannetta, vaan tehnyt tuotannon romahduksesta vielä koettuakin pahemman.

Valtiontalouden tila heikkeni rajusti edelleen vuonna 1992, jolloin saavutettiin ennätysmäisen suuri budjettivaje, 72 miljardia markkaa eli 14.7 % bruttokansantuotteesta. Alijäämä johtui edelleen supistuvista verotuloista ja kasvavista työttömyysmenoista, kasvavista korkomenoista ja pankkituesta. Tässä vaiheessa eräitä päätösperäisiä menoja jo karsittiin. Koska myös kunnat alkoivat menojensa leikkaamisen, kään-

tyi julkinen kysyntä (julkisen sektorin palvelutuotanto ja investoinnit) selvään laskuun yhdessä yksityisen kysynnän kanssa. Julkisen sektorin valtava alijäämä tuki kotitalouksien tulonmuodostusta, mutta tästä huolimatta kotitalouksien tulot supistuivat.

Finanssipolitiikan säästöt käynnistyvät

Vuoden 1991 ennakoitua selvästi suurempi budjettivaje pelästytti hallituksen ja sai sen ryhtymään ensimmäiseen monista säästöhankkeistaan syksyllä 1991. Uusia säästöpaketteja tehtiin tämän jälkeen noin puolen vuoden välein - välillä varsin dramaattisissakin tunnelmissa - aina vuoteen 1994 asti. Tällöin näkemykset talouden tilasta alkoivat kirkastua tuotannon pudotuksen muututtua vihdoin kasvuksi.[49]

Suuremmat, lainsäädäntöä muuttavat säästöpäätökset tulivat mahdollisiksi vasta sen jälkeen, kun valtiopäiväjärjestyksen määräenemmistösäännöksiä oli syksyllä 1992 muutettu niin, että säästöistä voitiin päättää yksinkertaisella enemmistöllä. Aiemmin vastaavat päätökset olivat vaatineet 2/3-enemmistön ja edellyttäneet siten opposition tukea.

Valtiovarainministeriön arvion mukaan lamavuosina tehtyjen säästöpäätösten suuruus on laskutavasta riippuen 35-50 miljardia markkaa; ts. ilman säästöpäätöksiä menot olisivat kasvaneet paljon toteutunutta enemmän.[50] Säästöt kohdistuivat kuntien saamiin valtionapuihin ja kotitalouksien saamiin tulonsiirtoihin kuten äitiyspäivärahaan, kotihoidontukeen ja eläkkeiden indeksikorotuksiin. Verotusta kiristettiin mm. poistamalla lapsivähennykset ja perimällä ns. pakkolainaa ja jyrkentämällä progressiota. Yhdessä korkean koron kanssa nämä toimet leikkasivat muun muassa velkaisten lapsiperheiden ostovoimaa. Samaan aikaan verotusta uudistettiin niin, että eräiden pääomatulojen veroprosentit kevenivät. Tämä tietysti herätti tyytymättömyyttä, vaikka pääomatulojen kertymät pitemmän päälle kasvoivat. Ahon hallitus yritti myös kahteen otteeseen leikata ansiosidonnaista työttömyysturvaa, mutta joutui luopumaan hankkeesta ammattiyhdistysliikkeen uhattua yleislakolla.

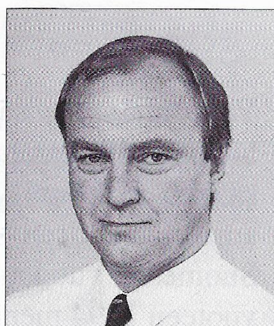
Valtiontalouden säästötoimien lisäksi hallitus paransi useilla päätöksillä sosiaaliturvarahastojen rahoitusasemaa. Sekä yritysten että palkansaajien maksamia sosiaaliturvamaksuja kiristettiin tuntuvasti. Tämän ansiosta julkisen sektorin tulojen osuus bruttokansantuotteesta nousi Suomessa vuoden 1990 vajaasta 50 prosentista aina 54 prosenttiin vuoteen 1994 mennessä.

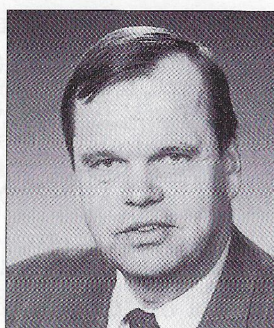
Säästötoimet ja veronkorotukset sekä talouden syöksykierteen hidastuminen pienensivät budjettivajetta jo vuonna 1993. Alijäämä oli kuitenkin edelleen lähes 70 miljardia markkaa. Vaje supistui selvästi vasta vuonna 1994, kun talous kääntyi kasvuun, työttömyyden nousu pysähtyi ja pankkituen tarve pienentyi.

Varsinaiseen kassakriisiin valtio ei lamavuosina joutunut. Ulkomaisten lainojen hankinta oli tehokasta. Valtio piti hallussaan poikkeuksellisen suuria kassavaroja. Toisin sanoen valtio toi maahan pääomaa enemmän kuin pelkkien menojen kattamiseksi olisi ollut tarpeen.[51] Ulkomaisia lainoja nostettiin osittain Suomen Pankin valuuttavarannon ylläpitämiseksi. Yritykset halusivat päästä valuuttakurssiriskistään eroon ja maksoivat omia ulkomaisia lainojaan pois nopeaan tahtiin. Kun vaihtotasekin oli vielä 1994 kesään saakka alijäämäinen joutui valtio tietoisesti "sosialisoimaan" ulkomaisen velan.

Yleinen pessimismi sai aikaan aidon kriisitietoisuuden, joka epäilemättä teki mahdolliseksi aiemmin mahdottomana pidettyjen menoleikkausten ja veronkorotusten läpiviennin eduskunnassa. Media välitti synkkää näkemystä tehokkaasti eteenpäin. Lamavuosina vallinneen sanomalehtiviisauden mukaan kasvu ei taloutta pelasta, vaan julkisia menoja on leikattava 50 miljardilla. Samaan hengenvetoon yleensä todettiin tällaisen leikkauksen mahdottomuus ja otaksuttiin maan joutuvan ennemmin tai myöhemmin perikatoon.[52] Osa kansalaisistakin säikähti, ja lehtien yleisönosastot täyttyivät erilaisista säästö- ja työllistämisehdotuksista.







Kuva 5.6. Valtiosihteerit

Holkerin hallituksen aikana otettiin käyttöön poliittisen valtiosihteerin virka Valtioneuvoston kansliassa. Kaikilla virkaa hoitaneilla henkilöillä on ollut talouspolitiikan suunnittelussa keskeinen asema. Valtiosihteerit ylhäällä vasemmalta oikealle Matti Korhonen (1990-1991), Pekka Tuomisto (1991-1992) ja Timo Relander (1992-1995), Raimo Sailas (1995) ja Rauno Saari (1995-).

Laatikko 5.1. Sailaksen paketti

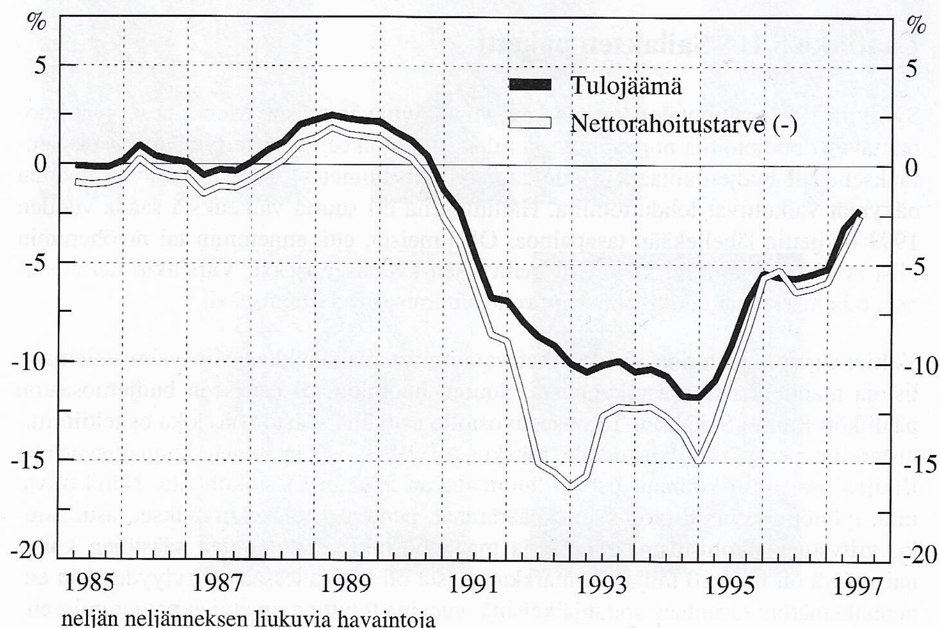
Syksyllä 1992 valtiontalouden tila kävi yhä hälyttävämmäksi. Menot kasvoivat huomattavasti budjetoitua nopeammin ja tulot jäivät jälkeen verokertymäarvioista. Seurauksena oli budjettialijäämän odottamaton paisuminen. Lisäksi seuraavan vuoden näkymät vaikuttivat lohduttomilta. Hallituksella oli suuria vaikeuksia saada vuoden 1993 budjettia lähellekään tasapainoa. Oli ilmeistä, että ennemmin tai myöhemmin olisi ryhdyttävä toimiin kielteisen kehityksen katkaisemiseksi. Varsinkin hermostuneet rahamarkkinat odottivat toimia velkaantumisen hidastamiseksi.

Valtionvarainministeriön virkamiehet varautuivat menoleikkauksiin valmistelemalla listoja mahdollisista säästökohteista. Suuren huomion sai osakseen budjettiosaston päällikön Raimo Sailaksen Talousneuvostolle esittämä säästölista, joka esiteltiin ministereille ja myös julkisuudelle lokakuussa 1992, vähän ennen kunnallisvaaleja. Budjettiosasto oli koonnut listaan huomattavan määrän säästökohteita. Näitä olivat mm. työttömyysturva, työllistämismäärärahat, perhetuet, lääkekorvaukset, asumistuki, yritystuet, puolustusmäärärahat ja maataloustuki. Ehdotettujen säästöjen kokonaismäärä oli noin 20 miljardia markkaa. Lista oli laajuudessaan ja tylyydessään ennennäkemätön; oltiinhan sodanjälkeisinä vuosina totuttu vain etujen parantumiseen.

Monet katsoivat Sailaksen paketin olevan merkittävä askel kohti hyvinvointivaltion romuttamista. Sosiaalidemokraatteihin lukeutuva Raimo Sailas asettui julkisuudessa kuitenkin puolustamaan pakettiaan sillä perusteella, että sen avulla hyvinvointivaltion tulevaisuus olisi mahdollista turvata.

Etujärjestöjen lisäksi myös useimmat ministerit ja kansanedustajat kiirehtivät tuomitsemaan "Sailaksen paperin" julkisuudessa. Vakavasti otettavia vaihtoehtoisia säästölistoja ei kuitenkaan ilmaantunut ja hallitus toteutti eduskunnan suostumuksella useimmat Sailaksen pakettiin kuuluneet säästötoimet seuraavien vuosien budjeteissa. Jo ennen syksyn 1992 kunnallisvaaleja hallitus päätti leikata menoja 5 miljardilla ja korottaa veroja 3 miljardilla. Jälkikäteen voidaan todeta, että Sailaksen paketti osoittautui riittämättömäksi - vuosina 1992-96 toteutetut budjettisäästöt olivat noin kaksinkertaiset verrattuna Sailaksen alunperin esittämiin.

Sailaksen paketti on hyvä esimerkki siitä, kuinka virkamiesten ja erityisesti valtiovarainministeriön vaikutusvalta - ainakin yleisön silmissä - kasvoi lamavuosina. Poliitikot eivät olleet halukkaita itse nimeämään leikkauskohteita ja virkamiehet joutuivat tekemään "likaisen työn". Tuloksena oli leikkausten tekeminen 'juustohöylä-periaatteella', jolloin kaikkien pääluokkien menoja pyrittiin vähentämään yhtä paljon. Tällainen menettely ei olisi ollut mahdollista ilman poliitikkojen hiljaista tukea.



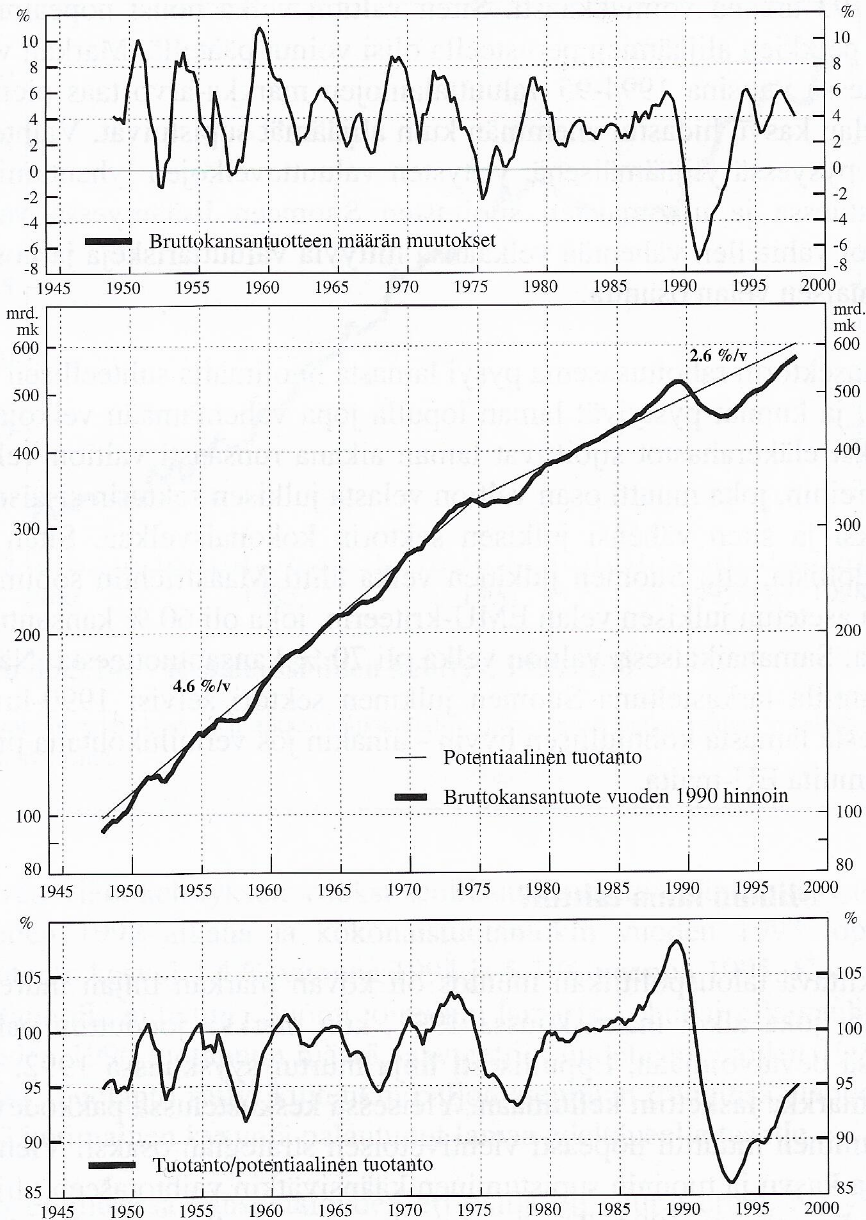
Kuvio 5.12. Valtiontalouden alijäämät, prosenttia BKT:sta

Valtiontalouden tasapaino heikkeni lamavuosina dramaattisesti. Nettorahoitustarve oli pankkituen vuoksi tuloalijäämää suurempi.

Julkinen velka kasvaa

Vuosien 1992-95 valtavat budjettialijäämät nostivat valtion velan eurooppalaiselle keskitasolle vuoteen 1995 mennessä (65 % BKT:sta). Harvassa maassa lienee koettu yhtä nopeaa julkisen velan kasvua sota-aikoja lukuunottamatta. Useimmissa muissa maissa korkea julkinen velka on pitkän, useita vuosikymmeniä kestäneen kehityksen tulos. Ainoastaan erittäin ekspansiivista finanssipolitiikkaa harjoittaneessa Ruotsissa valtion velan nousu 1990-luvun lamavuosina oli samaa suuruusluokkaa kuin Suomessa.

Suomessa osa valtion velasta on perinteisesti ollut ulkomaista valuuttavelkaa.[53] Ensimmäisinä lamavuosina alijäämät rahoitettiin lähes puoliksi ulkomaisella velalla. Ulkomaisen velan huomattava osuus aiheut-



Kuvio 5.13. Kokonaistuotanto toisen maailmansodan jälkeisenä aikana

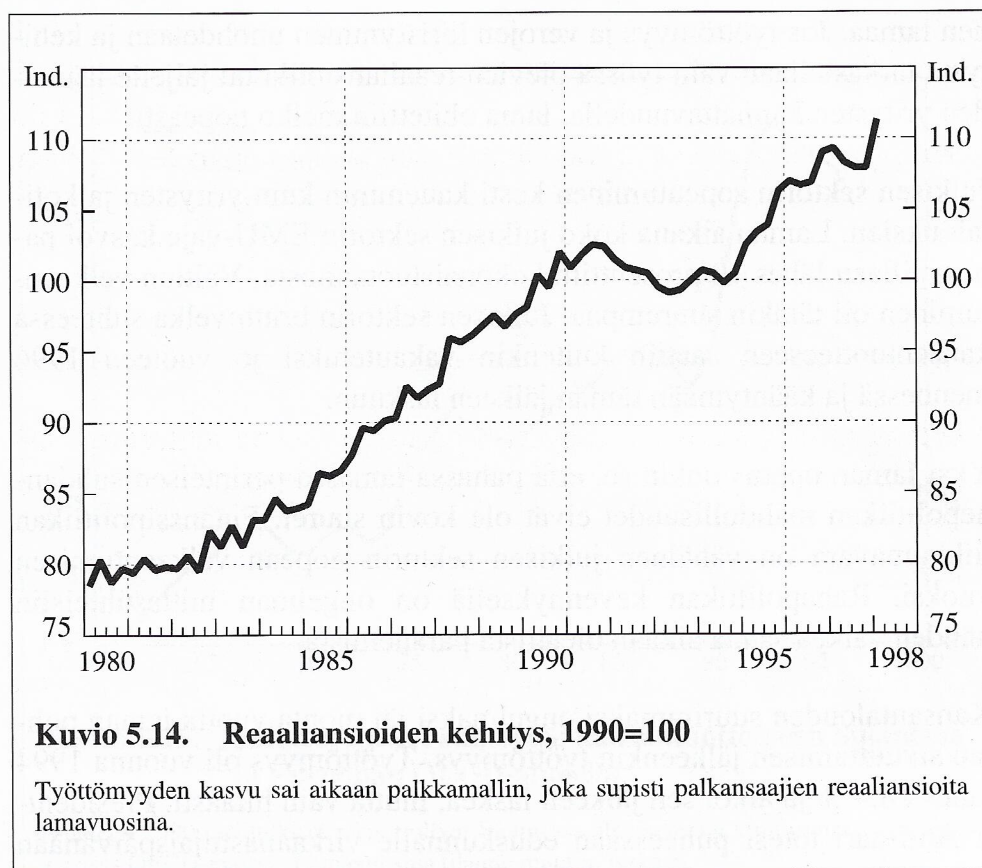
Suuri lama näkyy poikkeuksellisen suurena tuotannon laskuna. Kasvu oli muutaman lamavuoden jälkeen nopeaa, mutta tämä ei vielä nostanut tuotantoa entiseen. Laman jälkeen tuotannon potentiaalisen tason arviointi on poikkeuksellisen vaikeaa.

ti ylimääräisen valtion velan kasvun, kun markka devalvoitui vuosien 1991-93 aikana voimakkaasti. Siten valtion velka nousi nopeammin kuin pelkkien alijäämien perusteella olisi voinut päätellä. Markan vahvistuessa vuosina 1994-95 valuuttalainojen markka-arvo taas pieneni ja velan kasvu hidastui enemmän kuin alijäämät supistuivat. Vaihtotaseen pysyessä ylijäämäisenä, yritysten valuuttavelkojen lyhentämisen hidastuessa ja ulkomaisten sijoitusten Suomeen lisääntyessä valtio saattoi vähitellen vähentää velkaansa liittyviä valuuttariskejä ja nostaa kotimaisen velan osuutta.

Kuntasektorin rahoitusasema pysyi lamasta huolimatta suhteellisen hyvänä, ja kunnat pystyivät laman lopulla jopa vähentämään velkojaan. Lisäksi eläkerahastot sijoittivat laman aikana runsaasti valtion velkapapereihin, joka muutti osan valtion velasta julkisen sektorin sisäiseksi velaksi ja siten vähensi julkisen sektorin kokonaisvelkaa. Siten oli mahdollista, että Suomen julkinen velka alitti Maastrichtin sopimuksessa asetetun julkisen velan EMU-kriteerin, joka oli 60 % kansantuotteesta. Samanaikaisesti valtion velka oli 70 % kansantuotteesta. Näillä mittareilla tarkasteltuna Suomen julkinen sektori selvisi 1990-luvun suuresta lamasta kohtuullisen hyvin - ainakin jos vertailukohtana pidetään muita EU-maita.

5.6. Milloin lama taittui?

Merkittävä talouspolitiikan muutos oli kovan markan linjan mureneminen, joka alkoi marraskuussa 1991, kun markka jouduttiin pakon edessä devalvoimaan. Lopullisesti linja murtui syyskuussa 1992, jolloin markka laskettiin kellumaan. Yleisessä keskustelussa pakkodevalvoituminen muuttui nopeasti vientivetoisen strategian osaksi. Viennin nopea kasvu ja tuonnin supistuminen käänsivätkin vaihtotaseen ylijäämäiseksi vuonna 1994. Tämä antoi tilaa elpymiselle, jopa elvyttämiselle. Finanssipoliittista elvyttämistä alkoi kuitenkin rajoittaa nopeasti kasvava valtion velka. Rahapolitiikassa valuuttakurssin kelluttaminen antoi mahdollisuuden korkojen laskulle, mikä puolestaan tuki investointeja ja kulutusta.



Kuvio 5.14. Reaaliansioiden kehitys, 1990=100

Työttömyyden kasvu sai aikaan palkkamallin, joka supisti palkansaajien reaaliansioita lamavuosina.

Hyvän vientikehityksen vuoksi teollisuustuotanto kääntyi kasvuun jo vuoden 1992 aikana ja kokonaistuotantokin vuoden 1993 lopussa. Tuotanto kasvoi 4.4 % vuonna 1994 ja 5.1 % vuonna 1995. Kokonaistuotannolla mitattuna Suomi toipuikin lamasta kohtalaisella vauhdilla: vuoden 1990 tuotannon määrä saavutettiin uudelleen vuoden 1996 lopussa. Tuotanto säilyi kuitenkin paljon aiemman trendinsä alapuolella eikä kotimainen kysyntä palautunut lamaa edeltäneelle tasolle.

Sopeutumisessa kansantalouden eri osilla oli suuria eroja. Ne yritykset, jotka selvisivät lamasta, saivat vähitellen taloutensa kuntoon. Poikkeuksellisen hidasta elpyminen oli suljetulla sektorilla, esimerkiksi rakennustoiminnassa. Ne kotitaloudet, jotka säilyttivät työpaikkansa, ansaitsivat reaalisesti enemmän jo parin lamavuoden jälkeen.[54] Reaaliansiot alenivat laman syvimpinä vuosina, mutta vuosina 1994 ja 1995 tapahtuneen kasvun ansiosta ne olivat pian yhtä korkeat kuin en-

nen lamaa. Jos työttömyys ja verojen kiristyminen unohdetaan ja kehitystä tarkastellaan vain työssä olevien reaaliansioilla tai jäljelle jääneiden yritysten kannattavuudella, lama ohitettiin melko nopeasti.

Julkisen sektorin sopeutuminen kesti kauemmin kuin yritysten ja kotitalouksien. Laman aikana koko julkisen sektorin EMU-vaje kasvoi pahimmillaan lähes 10 prosenttiin kokonaistuotannosta. Valtion velkaantuminen oli tätäkin suurempaa. Julkisen sektorin bruttovelka suhteessa kansantuotteeseen saatiin kuitenkin vakautetuksi jo vuoteen 1996 mennessä ja kääntymään tämän jälkeen laskuun.

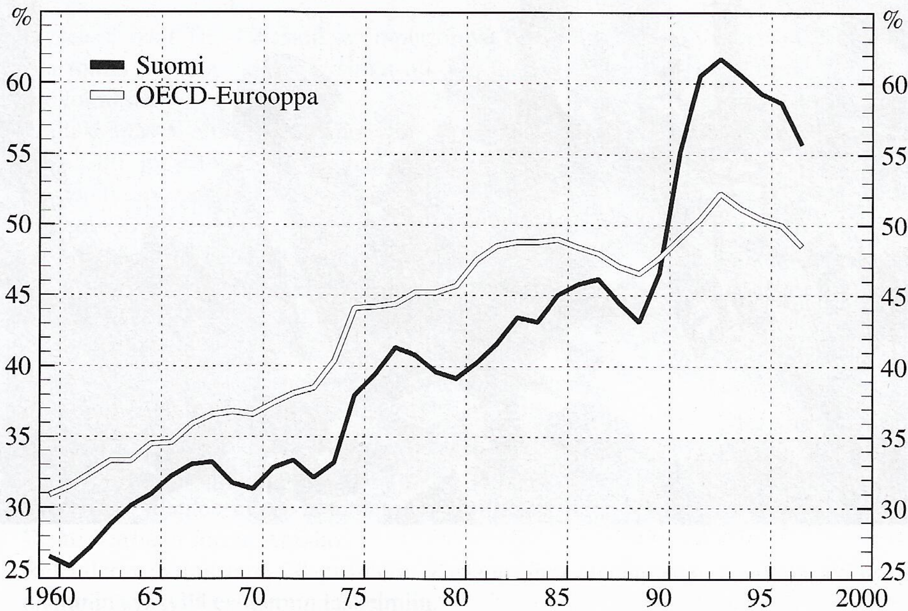
Yksi laman opetus onkin se, että pahassa lamassa perinteisen suhdannepolitiikan mahdollisuudet eivät ole kovin suuret. Finanssipolitiikan liikkumavara on vähäinen julkisen sektorin nopean velkaantumisen vuoksi. Rahapolitiikan kevennyksellä on ongelman mittasuhteisiin nähden vaikea saada aikaan oleellista paranemista.

Kansantalouden suurimmaksi ongelmaksi jäi monta vuotta laman pohjan sivuuttamisen jälkeenkin työttömyys. Työttömyys oli vuonna 1994 lähes 18.4 % ja alkoi sen jälkeen laskea, mutta vain hitaasti. Presidentti Ahtisaari totesi puheessaan eduskunnalle virkaanastujaispäivänään 1.3.1994:

> "Nyt on alkanut neljäs perättäinen vuosi, jolloin työttömyys on sietämättömän korkealla tasolla. Vaalikampanjani aikana jouduin toteamaan sen toivottomuuden, joka on iskenyt laajoihin väestöpiireihin vaikean työttömyystilanteen ja elintason alenemisen vuoksi. Työttömyys koettelee naisvaltaisia aloja. Työttömyys uhkaa perheiden tasapainoa. Se iskee pienimpiin - meidän lapsiimme. Työttömyyden nujertamiseksi on siksi oltava valmiutta ja rohkeutta erityistoimiin."

Suomen työttömyysaste ylitti selvästi EU-maiden keskimääräisen työttömyysasteen vielä vuonna 1997, työttömyydellä mitattuna lama ei ollut ohi. Näiltä osin sopeutuminen oli heikkoa.[55]

Laman taittumisen ennustaminen osoittautui vaikeaksi. Parhaiten arvioitiin viennin ja vaihtotaseen kehitys. Vuoden 1994 nopean talouskasvun ennakointi osoittautui sen sijaan vaikeaksi. Kotimaisen kysynnän laman odotettiin jatkuvan. Näin ei kuitenkaan käynyt, vaan korkojen



Kuvio 5.15. Julkiset menot suhteessa kansantuotteeseen Suomessa ja Euroopan OECD-alueella

Vuoteen 1990 asti julkiset menot olivat Suomessa alhaisemmat kuin muissa eurooppalaisissa OECD-maissa. Lamavuosina tilanne muuttui jyrkästi.

alennuttua kotitaloudet vähensivät säästämistään ja yritykset kasvattivat varastojaan. Lopputuloksena oli 4,4 prosentin kasvu vuonna 1994 kolme vuotta kestäneen yhtäjaksoisen tuotannon pudotuksen jälkeen.

Myös inflaation ennustaminen epäonnistui. Vuonna 1993 odotettiin vuoden 1994 inflaation olevan 4-5 prosenttia, toteutunut inflaatio oli vain yksi prosentti. Hidas inflaatio merkitsi ennakoitua parempaa reaalitulokehitystä. Viimekädessä perustan laman taittumiselle loi vuonna 1992 käynnistynyt viennin nopea kasvu. Koko kansantalouden kasvu käynnistyi kun kotimaisen kysynnän laskukierre pysähtyi. Suurimmat elpymiseen liittyvät yllätykset olivat kasvun ripeys (keskimäärin 4.7 prosenttia vuosina 1994-97) ja inflaation pysyminen hitaana (keskimäärin yhdessä prosentissa vuosina 1994-97).



Kuva 5.7. Pekkasen työryhmän tiedotustilaisuus 30.9.1994

Työttömyyden alentamista pohdittiin laajalti erilaisissa työryhmissä. Tunnetuin oli arvovaltainen ryhmä, jonka presidentti Ahtisaari pian valituksi tultuaan nimitti selvittämään keinoja työttömyyden puolittamiseksi vuoteen 2000 mennessä. Työryhmän raportti herätti paljon keskustelua, joka osoitti kuinka vaikeata on toteuttaa keskitettyjä työttömyyden alentamistoimia. Jotkut pitivät presidentin omaa työryhmää ongelmallisena parlamentarismin kannalta, jotkut populistisena kampanjalupausten lunastamisena. Osa taloustieteilijöistä piti ryhmän esittämää nopean kasvun tavoitetta epärealistisena. Kuvassa vasemmalta oikealle puheenjohtaja Maj-Len Remahl, johtaja Jukka Pekkarinen, pääjohtaja Jorma Ollila, toimitusjohtaja Matti Pekkanen, kansliapäällikkö Pertti Sorsa ja pääjohtaja Antti Tanskanen.

Viitteet

[1] Kyseessä ovat Tilastokeskuksen raportoimat työttömyysluvut. Vastaava työministeriön tilastoima korkein työttömyysluku oli 526 000 maaliskuussa 1994 - eli 21 prosenttia työvoimasta.

[2] Kultakannassa alijäämästä kärsivässä maassa syntyy pula vaihdettavasta valuutasta (kullasta), joka ajaa rahan hinnan eli koron ylös. Koron nousu supistaa tuontia ja ulkoinen tasapaino palautuu vähitellen. Ks. Eichengreen (1992) ja Ryti (1931).

[3] Vuonna 1997 vientitulot olivat jo lähes kaksinkertaiset; ks. esim Kiander (1997).

[4] Keskimääräinen tuottavuus paranee, kun työvoimaa vähennetään ja heikoimmat yritykset menevät konkurssiin. Keskimääräistä tuottavuutta nosti myös teollisuuden tuotanto-osuuden kasvu ja palvelualojen osuuden supistuminen.

[5] Tähän seikkaan on kiinnittänyt huomiota Forssell (1996) ja Forssell ja Tuurna (1996).

[6] Suomen Pankin näkemyksien kommentoinnista olemme kiitollisia Johnny Åkerholmille.

[7] Säännöstelykeskustelusta ks. esimerkiksi Koivisto (1994), Väyrynen Turun Sanomissa 10.7.1992, Helsingin Sanomat 14.7.1992 ja Kukkonen (1993).

[8] Tällaisesta tilanteesta olivat aiemmin varoittaneet mm. Pertti Kukkonen, Matti Ranki, Pentti Vartia ja Jorma Aranko.

[9] Relanderin mainitsema 20 prosentin kustannusten alentamistarve viittaa teollisuuden aiemmin syksyllä esittämiin laskelmiin.

[10] Tämän tiedon lähde on Kullberg (1996a). Jostain syystä Uimonen (1995) antaa ajankohdaksi 14.59.

[11] Näitä tapahtumia kuvaavat mm. Kullberg (1996a) ja useat SITRAn haastattelemat vaikuttajat.

[12] Luottamuslauseäänestys ei liittynyt pakkodevalvaatioon, sen ajankohdasta oli päätetty aiemmin.

[13] Tästä sopimisesta antaa hauskan kuvauksen Uimonen (1995).

[14] Kullberg (1996a, s. 195) toteaa omana mielipiteenään olleen turhaa enää "polttaa" lisää rahaa kestämättömän valuuttakurssin alttarille. Teoriassa on mahdollista puolustaa mitä tahansa valuuttakurssia miten kauan tahansa, jos tukiluottoja on saatavissa riittävästi; ks. Black (1987). Avotalouden tasapaino-ongelmia tarkastelee myös Alho (1991).

[15] Koivisto oli mm. television haastateltavana.

[16] Valuuttakriisien siirtymistä maasta toiseen ovat tarkastelleet Eichengreen, Rose & Wyplosz (1996).

[17] Samanlainen varovaisuus oli tyypillista myös 1930-luvulla kultakannasta irroittautuneille maille; aluksi pyrittiin käyttäytymään ikäänkuin mitään muutosta ei olisi tapahtunutkaan, vaikka itse asiassa keveämmän rahapolitiikan ainoa rajoite oli kellutuksen myötä poistunut (Eichengreen 1992). Kellutuksen ja keveän rahapolitiikan pelättiin myös johtavan valuutan arvon romahdukseen, ks. Forsman & al. (1993) ja Leppänen (1992).

[18] Inflaation pelko perustui tuolloin myös yleisiin ennusteisiin kansainvälisestä hintakehityksestä, joka jälkikäteen osoittautui virheelliseksi.

[19] Tosin kiinnipitäminen osoittautui mahdottomaksi, joten tällaisen kontrafaktuaalisen kehityksen arviointi on melko akateeminen harjoitus.

[20] Tätä ovat aiemmin korostaneet mm. Hiilamo (1995) ja Saari (1993).

[21] Jos aiemmin perheen omakotitalon hinnaksi ja vakuusarvoksi oli arvioitu esim. 1.000.000 mk (100 prosentin vakuusarvo), putosi vakuuden arvo alentuneen hinnan (600.000 mk) ja tiukemman vakuuskäytännön (70 %) vuoksi 420.000:en markkaan.

Vaikka velkaa olisi alunperin ollut vain kohtuullisesti (esim. 60 % asunnon hinnasta eli 600.000 mk), muuttui perhe ylivelkaantuneeksi uudessa tilanteessa: velan määrä ylitti vakuuden arvon. Vakuuksien merkitystä ovat analysoineet mm. Holmström ja Tirole (1998), ks. myös Stiglitz (1992). Suvanto (1991) pohdiskeli myös tällaisen kriisin mahdollisuuksia ja rahoitusjärjestelmän haavoittuvuutta (financial fragility).

22 Kuuluisa amerikkalainen taloustieteilijä Irving Fisher kuvaa tätä ilmiötä osin omien ikävien kokemustensa pohjalta kirjassaan Booms and Depressions (Fisher, 1932).

23 Keynesin oppilas Joan Robinson esittikin kärjistettynä esimerkkinä, että deflaatiotilanteessa valtio voisi vaikka työntää seteleitä ihmisten postiluukuista hintojen laskun pysäyttämiseksi, ks. Robinson (1937/1996).

24 Suurimpia spekulatiivisia sijoittajia oli sp-ryhmään kuulunut pörssinoteerattu sijoitusyhtiö SP-sijoitus, joka rahoitti osakeomistuksensa suurelta osin lyhytaikaisilla lainoilla. Tällöin sijoituksiin liittyi suuri vipuvaikutus, joka koituikin yhtiön kohtaloksi.

25 Se, mitä järjestämättömällä luotolla tarkoitetaan, on luonnollisesti vaikea määrittelykysymys. PTV antoi asiasta ohjeita pankeille vuonna 1992.

26 Kokonaisuuden kannalta on eräässä mielessä samantekevää, onko korkorasitus pankkien vai pankkien asiakkaiden kannettavana: peruskoron nosto olisi helpottanut hieman pankkien tilannetta mutta taas lisännyt pankkien asiakkaiden ahdinkoa. Pankkien korkokate olisi ollut parempi, mutta luottotappioita olisi ehkä tullut enemmän ja kokonaiskysyntä jäänyt pienemmäksi.

27 Säästöpankkien kohtalo oli yksi 1990-luvun dramaattisimpia tarinoita. Ks. esimerkiksi Kuusterä (1995a), Hiilamo (1995), Saari (1992).

28 Kuusterä (1998) on todennut, ettei sijoitustodistusmarkkinoilla "toteutettu riskin mukaista hinnoittelua ja he tarjosivat mahdollisuuden vakuudettomaan keskuspankkiluottoon". Myös Åkerholm on pohtinut, olisiko Suomen Pankki voinut luoda SKOP:ille jonkinlaisen "markkinajarrun" asettamalla sen velalle erilaiset ehdot kuin muiden pankkien velalle, pyytämällä vakuuksia tai käsittelemällä pankkien sijoitustodistuksia ei-homogeenisina papereina. Ks. myös Kosonen (1993).

29 Säästöpankkiryhmän pörssissä noteerattu sijoitusyhtiö SP-sijoitus ajautui kurssien laskiessa pahaan kriisiin. Yhtiön salkku oli suurelta osin rahoitettu lyhytaikaisella markkinarahalla. Kurssien noustessa tällainen rakenne johtaa vipuvaikutuksen vuoksi suuriin voittoihin, mutta kurssien laskiessa nopeaan tuhoon.

30 Tästä ks. Kuusterä (1995a).

31 Vrt. Kouri (1996), Hirvonen (S), Wahlroos (S), Komi (S).

32 Ks. esim. Rantala (1994).

33 Talletuspankkilain valmistelua kuvaa Halme (1997). Hän viittaa myös ongelmiin, jotka johtuivat siitä, että lainsäädäntöä kehitettiin yhteistyössä pankkien kanssa. Näin tapahtui esimerkiksi pankkien vakavaraisuusvaatimuksia yhtenäistettäessä 1960- ja 1970-luvulla. Paikallispankit saivat toimia alemmilla vakavaraisuusvaatimuksilla, koska niiden toimintaedellytysten pelättiin muuten kapenevan. Halme korostaa selkeiden sääntöjen laatimista etukäteen, kriisin aikana säännöksiä on vaikea muuttaa. Tilanpuutteen vuoksi emme tässä yhteydessä referoi näitä muutoksia. Ks. esim. Suomen Pankin vuosikirjat, Pankkitarkastuksen ja Rahoitustarkastuksen toimintakertomukset, Halme (1997) sekä Kuusterä (1995a).

34 PTV:n ylijohtaja Jorma Aranko laati VM:lle ja SP:lle useita huolestuneita muistioita pankkien riskeistä vuosina 1988-91. Jo alkuvuodesta 1990 Aranko kirjoitti valtiovarainministeri Louekoskelle, että pörssikurssien romahdus ajaa tuolloin vielä hyviä tuloksia esitelleet pankit kriisiin. Hieman myöhemmin (15.8.90) Aranko luonnehti SKOP:ia "ylijännitetyksi" ja arveli sen joutuvan suurten riskiensä vuoksi kriisiin.

35 Kuusterä (1996) pitää yhtenä tarkastuksen ongelmana juuri järjestelmän hajanaisuutta. Säästöpankissa ja osuuspankissa käytännön valvonta kuului niiden omille tarkastuselimille.

36 Ks. Halme (1997), Kindleberger (1978), Jännäri & Koskenkylä (1995) ja Koskenkylä & Vesala (1994). Myös Suomen Pankissa pohdittiin erilaisia tapoja hoitaa pankkikriisiä. Vesa Vihriälä mainitsee 22.1.1992 päivätyssä muistiossaan vaihtoehtoisia keinoja: tappioiden joustava kirjaaminen, tasejärjestelyt, Suomen Pankin kassavarantovelvoitteen keventäminen, velallisten tukeminen finanssipolitiikan avulla, pankkien oman pääoman hankinnan verosuosinta ja vihdoin luopuminen vakaan markan politiikasta.

37 Sitaateista neljä ensimmäistä liittyvät presidentti Koiviston ja Markku Puntilan keskusteluihin. Ensimmäinen (Koivisto 1994, s. 402) ja kolmas (s. 415) ovat Koiviston, toinen (s. 402) ja neljäs (s. 415) Puntilan. Viides sitaatti (s. 417) on Koiviston haastattelusta Keskisuomalaiselle heinäkuussa 1993.

38 Toinen Valtioneuvoston tiedonanto sisälsi yleisluontoista rahoitusjärjestelmän kehittämistoimen pohdintaa. Se havainnollistaa, kuinka vaikea asia rahoitusmarkkinoiden valvonta ja riskien hallinta on. Liisa Halme (1997) esittää lisensiaatintutkimuksessaan hyvän katsauksen säätelyn ja valvonnan talousteoreettisiin perusteluihin. Talousteorian piirissä vallitsee kaksi pääsuuntaa suhteessa valvontaan. Toisen mukaan tehokas valvonta on mahdotonta ja riittämätön valvonta taas luo väärää turvallisuuden tunnetta. Siksi olisikin parasta jättää valvonta markkinoiden huoleksi. Markkinoiden tehokkuutta epäilevät taas korostavat valvonnan merkitystä, ks. esim. Dow (1996). Moraalikatoon, riskienhallintaan ja johtamiseen kiinnittävät huomiota mm. Kjellman (1997), Murto (1997) ja Vihriälä (1997) sekä Akerlof & Romer (1993), jotka tutkivat USA:n säästöpankkikriisiä.

39 KOP ja SYP ottivat pääomatukea noin 1,7 miljardia markkaa kumpikin.

40 Caprio & Klingebiel (1996). Julkisen pankkituen kustannukset ovat vaikeasti arvioitavissa. Monet taulukossa esiintyvät luvut (myös Suomen) voidaan arvioida erilailla.

41 Alkuperäinen suunnitelma STS-pankin terveiden osien fuusioimisesta Kansallis-Osake-Pankkiin ei toteutunut, koska eduskunta ei hyväksynyt sopimukseen liittyvää omaisuudenhoitoyhtiön perustamista. Valtion vakuusrahasto rahoitti kuitenkin Siltapankkina KOPin omistukseen siirtyneen STS-pankin luottotappioita mutkikkaan rahoitusjärjestelyn kautta yli 3 miljardilla markalla. Näistä järjestelyistä ks. esim. valtion vakuusrahaston vuoden 1993 toimintakertomus.

42 Malkamäki (1996).

43 *Hyvän käsityksen pankkituen muodoista ja suuruudesta saa tutustumalla valtion* vakuusrahaston ja Suomen Pankin vuosikertomuksiin.

44 Saman arvion esitti valtion vakuusrahaston johtaja Heikki Koivisto jo vuonna 1994, jolloin hän laski kaikkien tukitoimien yhteismääräksi lähes 100 miljardia (Heikki Koivisto 1994).

45 Lyhyt yhteenveto kanteiden käsittelyn etenemisestä löytyy valtion vakuusrahaston vuosikertomuksista. Tässä esitetyt tiedot oikeudenkäyntien tilasta vuoden lopussa perustuvat valtion vakuusrahaston toimintakertomukseen vuodelta 1997.

46 Ks. luku 8.

47 Klami (1996, s. 97).

48 Esimerkiksi useimmat SITRAn haastattelemat vaikuttajat kritisoivat vuoden 1991 budjetin ekspansiivisuutta. Toisenlaisen näkemyksen esittää Kiander (1995a). Virallista linjaa on viitoiteltu budjettiesitelmissä, ks. Liikanen (1987-89) ja Louekoski (1990).

49 Talouspolitiikan päättäjien kannalta näitä tapahtumia kuvaavat mm. Uimonen (1995), Pokka (1995), Okker (1993) ja Koivisto (1994).

[50] Ks. esim. ETLA Suhdanne 2/1998.

[51] Suuria kassavaroja käytettiin myös perusteluna elvytysvaatimuksille, esim. Jouko Paunio (1996) ehdotti elvytyksen rahoittamista "ylisuurilla" kassavaroilla lisävelan sijasta.

[52] Perikadon luonnetta ei yleensä sen kummemmin analysoitu mutta kyseessä oli konkurssitunnelma. Esimerkiksi Risto Uimonen kirjoitti 29.8.1994 (HS): "Työttömyyden puolittaminenkaan ... ei tuo ratkaisua velkaongelmaan .. Valtion velka ei ole ilmeisesti enää poliittisesti hallittavissa ... Nykyisistä menoista pitäisi murjaista pois ainakin 40 miljardia, jotta olisi edes toivoa tasapainoista. Todennäköisesti sekään ei riitä ..."

[53] Aikanaan tämä johtui markkinoiden "kehittymättömyydestä" ja halusta välttää valtion velan syrjäytysvaikutusta kotimaassa. Katsottiin, että valtio kykenee paremmin ulkomaisen lainan ottoon.

[54] Parjanne (1997) on tarkastellut työmarkkinoiden jakautumista ja sitä, kuinka työpaikkansa säilyttäneiden "sisäpiiriläisten" palkkakehitys on ollut parempi kuin määräaikaisissa työsuhteissa olevien "ulkopiiriläisten".

[55] ETLAn kesäkuussa 1998 julkaiseman ennusteen mukaan työttömyysaste olisi vuonna 2002 vajaat 8 prosenttia tilastokeskuksen aiemmalla tavalla mitattuna ja 7 prosenttia uudella tavalla mitattuna. Työttömyyden alentumista ovat myös tarkastelleet Kiander & Pehkonen (1998).
Työttömyyden virallisen määritelmän muutokset vaikuttavat mittaustulokseen. Vuonna 1997 työttömyysluvuista syntyi julkisuudessa paljon keskustelua, kun pääministeri Lipponen kritisoi kuukausittain hypähteleviä työttömyyslukuja. Tilastokeskuksen asettama työryhmä (Pentti Vartia (pj.), Martti Hetemäki, Hannu Niemi, Tuire Santamäki-Vuori) suositti, että virallisen työttömyysasteen mittaamisessa siirryttäisiin International Labour Organization'in (ILO) ja EU:n suosittelemaan käytäntöön. Ne edellyttävät työttömäksi luokitellun olevan työmarkkinoiden käytettävissä niin, että hän on kuluneen kuukauden aikana hakenut töitä. Laman aikana tämä määräaika oli ollut 6 kuukautta. Uudistuksella oli Tilastokeskuksen mittaamaa työttömyyttä pienentävä vaikutus, ks. Tilastokeskuksen työvoimatilastoinnin asiantuntijaryhmän lausunto (1997).

OSA II LAMATUTKIMUS JA TALOUSPOLIITTINEN KESKUSTELU

6. TALOUSPOLIITTISEN KESKUSTELUN TRADITIO

Älä puutu asioihin, jotka eivät kuulu sinulle. Epäkohdat ja lähimmäistesi arkaluontoiset salaisuudet eivät korjaannu siitä, että kiinnität niihin huomiota. Paljastuksia tekemällä aiheutat ikävyyksiä itsellesi ja muille; opi siis hienotunteisen vaikenemisen taito ja katso tarvittaessa asioita läpi sormien.

- Matti Kuusi puhumisen taitoa koskevista suomalaisista sananparsista.[1]

Suomalaista keskustelua on luonnehdittu vaimeammaksi kuin muissa Länsi-Euroopan maissa. Mentaliteettihistoria on löytänyt virallisen linjan myötäilemiseen monia syitä: hiljainen kansanluonne, yleinen auktoriteettiusko, presidentin suuri valta ja nimitysoikeus sekä poliittisen, taloudellisen ja tiedotuksellisen vallan keskittyneisyys.[2] Antti Kuusterä on esittänyt yhdeksi syyksi toisen maailmansodan jälkeisiin asenteisiin poliittisen opposition puuttumista.[3]

Myös talouspoliittisen keskustelun historia vahvistaa käsitystä, että suomalaiset ovat vaienneet julkisilla foorumeilla. Viranomaiset ja virallisen linjan tukijat ovat usein hallinneet keskustelua, muut ovat varoneet "veneen kiikuttamista". Esimerkiksi käy hyvin talouspoliittinen keskustelu 1930-luvulla, varsinkin jos vertaamme sitä naapurimaahamme Ruotsiin. Tuolloin suomalaisista taloustieteilijöistä ainoastaan professori Yrjö Jahnsson esitti virallista politiikkaa arvostelevia näkemyksiä.[4] Jahnsson oli kultakannan kriitikko, jonka ajattelu muistutti mm. Keynesiä ja Irving Fisheriä. Hän ymmärsi lamassa vaikuttaneen velkadeflaatioprosessin ja sen yhteyden kultakantajärjestelmään. Jahnsson törmäsi vaikenemisen muuriin ja lehdistön tiukkaan itsesensuuriin. Epätavallinen ja kriittinen keskustelu leimattiin häiriköinniksi.

Talouspoliittista keskustelua on Suomessa harrastettu muun muassa kolmessa yhdistyksessä, joilla kaikilla on pitkä historia. Kansantalou-



Kuva 6.1. Talouspoliittisen keskustelun edelläkävijä professori Yrjö Jahnsson

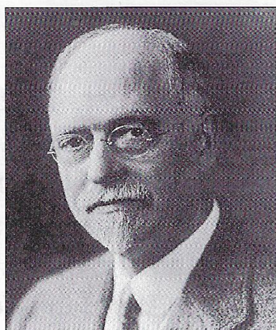
Yrjö Jahnsson asetti 1930-luvun laman aikana ainoana merkittävänä taloustieteilijänä virallisen talouspoliittisen linjan kyseenalaiseksi. Hänen ajatteluna muistutti samaan aikaan Ruotsissa ja Isossa Britanniassa esitettyjä "uusia" ajatuksia. Suomessa ne torjuttiin lähes yksimielisesti. Kuvaavaa on, että Yrjö Jahnssonin Kansantaloudellisessa Yhdistyksessä vuonna 1931 pitämä kireää rahapolitiikkaa arvostellut esitelmä julkaistiin yhdistyksen aikakauskirjassa vasta vuonna 1985. Hilma Jahnsson perusti vuonna 1954 yhdessä miehensä kanssa tekemiensä suunnitelmien mukaan Yrjö Jahnssonin nimeä kantavan säätiön. Säätiö tukee muun muassa raha- ja finanssipoliittista tutkimusta.

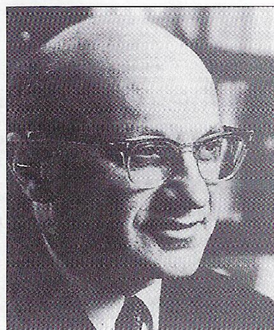
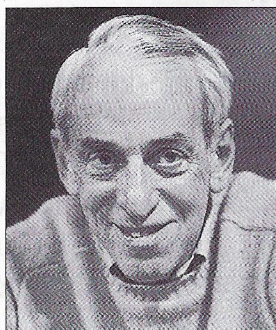
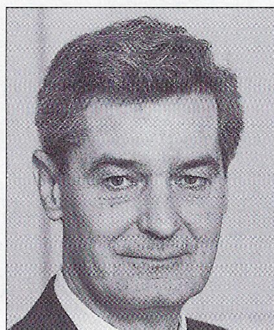
dellinen Yhdistys (per. 1884), Ekonomiska Samfundet (per. 1896) ja Taloustieteellinen seura (per. 1936) julkaisevat myös omia säännöllisiä aikakauskirjojaan, joissa monet keskustelun teemat on hyvin tallennettu.[5] Vaikka keskustelu on ollut hillittyä, se on kattanut monia talouspolitiikan alueita. Kuvaavaa 1930-luvun keskusteluilmapiirille oli se, että Kansantaloudellinen Yhdistys kieltäytyi julkaisemasta Jahnssonin 4.3.1931 yhdistyksessä pitämää esitelmää. Esitelmä julkaistiin postuumisti vuonna 1985.

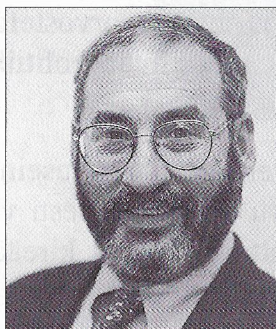
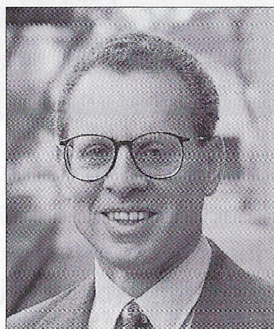
Sodanjälkeistä talouspoliittista ja taloustieteellistä keskustelua ovat vauhdittaneet taloustieteellisen ajattelun muutokset tai yksittäiset tapahtumat. Kun moderni "analyyttinen" ekonomistikunta otti 1950-luvulla paikkansa saksalaisvaikutteisen historiallisen koulukunnan väistyessä, syntyi kiivasta keskustelua, muun muassa o-ryhmäksi kutsutussa piirissä.[6] Ajoittain, esimerkiksi 1970-luvun öljykriisin yhteydessä, myös yliopistomaailma on innostunut arvioimaan harjoitettua talouspolitiikkaa. 1970-luvun puolivälissä Jouko Paunio, Pentti Kouri ja Reino Hjerppe esittivät terävää julkista finanssipolitiikan arvostelua ja vaativat toimia kysynnän lisäämiseksi. Harjoitettua kireää politiikkaa puolusti mm. Seppo Lindblom.[7]

Akateemisia puheenvuoroja ovatkin sodanjälkeisenä aikana usein leimanneet keynesiläiset äänenpainot.[8] Keskustelu on tyypillisesti virinnyt huonoina aikoina, jolloin on ollut valmiutta kritisoida kireää talouspolitiikkaa. Tämä on ymmärrettävästi ärsyttänyt politiikasta vastuussa olevia. Muun muassa presidentti Mauno Koivisto arvosteli 1990-luvun laman aikana samoin kuin 1970-luvullakin sitä, että julkisuuteen tullaan vain vaatimaan elvytystä, mutta nousukausien aikana leikkauksista vaietaan.[9]

Talouspoliittinen keskustelu vilkastui Suomessa 1970-luvulla, kun "viralliset ekonomistilaitokset", lähinnä valtiovarainministeriö ja Suomen Pankki, saivat kilpailijoita. Taloudelliset tutkimuslaitokset ryhtyivät julkaisemaan ennusteitaan ja esittämään talouspoliittisia kannanottojaan. Kun Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos ETLA vuonna 1971 aloitti ennusteiden julkaisemisen tarkoituksena oli paitsi virallisten ennusteiden tarkistaminen myös nimenomaan talouspoliittisen keskustelun vauhdittaminen. Vaikutteita oli saatu mm. OECD:n piirissä laaditusta




Kuva 6.2. Ulkomaiset vaikutteet ovat olleet voimakkaita

Talouspoliittinen ajattelu on Suomessa seurannut kansainvälisiä valtavirtauksia. Keynes, Tobin ja Stiglitz ovat uskoneet kysynnän säätelyyn ja kiinnittäneet huomiota muun muassa rahoitusmarkkinoiden epätäydellisyyksiin. Friedman, Lucas ja Barro ovat korostaneet markkinoiden itsesäätelyä ja aktiivisen talouspolitiikan haitallisuutta sekä rahapolitiikan uskottavuusongelmaa. Vähälle huomiolle jäänyt Irving Fisher toi esille pahoihin lamoihin liittyvän velkadeflaation. Lindbeck on merkittävä hyvinvointivaltion tutkija ja kriitikko ja Dornbusch maailman tunnetuin valuuttakurssipolitiikan asiantuntija. Ylhäällä vasemmalta oikealle Irving Fisher, John Maynard Keynes, Milton Friedman ja James Tobin, Robert E. Lucas, Rudiger Dornbusch, Joseph Stiglitz, Robert Barro ja Assar Lindbeck.

Hellerin raportista, joka piti useiden ennustajien kilpailua tärkeänä.[10] ETLAa seurasivat pian Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, sittemmin Palkansaajien tutkimuslaitos PT, ja Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos PTT. Eräät näiden laitosten johtajat, muun muassa tohtorit Pekka Korpinen ja Ahti Molander tulivat heti tunnetuiksi räväköillä kannanotoillaan. Myös pankit osallistuvat nykyisin keskusteluun omilla säännöllisillä talouskatsauksillaan.

Tutkimuslaitosten ennusteet ja niihin liittyvät talouspoliittiset puheenvuorot ovatkin ylläpitäneet keskustelua. Puheenvuoroja on kuitenkin joskus vähätelty hakemalla taustalta "isännän ääntä".[11] Laitosten kirjoittelussa ja tutkimusaiheiden valinnassa onkin varmasti heijastunut se, että ETLAn taustalta löytyy elinkeinoelämää, PT:n taustalta ammattiyhdistysliikettä ja PTT:n taustalta maa- ja metsätaloutta. Lisäksi PT:llä on ollut enemmän tai vähemmän kiinteät suhteet sosialidemokraatteihin ja PTT:llä keskustapuolueeseen.

Talouspoliittisen keskustelun kannalta se, että eri näkökohdista esitetään argumentteja, on käsittääksemme hyvä asia. Yhteiskunnallisten ilmiöiden monimutkaisuuden vuoksi ei ole olemassa yksikäsitteisiä tieteellisiä ratkaisuja, jotka jokin riippumaton elin tai henkilö voisi ongelmiin antaa. Joskus esitetty ajatus, että akateeminen tutkimus voisi antaa tällaisia "oikeita vastauksia" ongelmiin, ei yksinkertaisesti toimi. Historia, ja nykyhetkikin, kertoo, että professorillakin voi olla läheinen kytkentä johonkin eturyhmään, puolueeseen tai ideologiaan. Myös yliopistoväki ottaa huomioon "yleiset syyt".[12] Se voi myös päätyä keskenäänkin täysin vastakkaisiin politiikkasuosituksiin, kuten lamanaikainen valuuttakurssipoliittinen keskustelu osoitti.

"Kenen leipää syöt sen lauluja laulat" on tietenkin aiheellinen epäluulo, vaikka näin usein torjutaan hyviäkin perusteluja. Ekonomistiyhteisö on Suomessa nykyisin koulutettua, ja asiantuntemattomuus - oli sitten kyse tutkimuslaitosten tutkijoista, korkeakoulujen professoreista tai ministeriöiden virkamiehistä - tulee ennen pitkää esille. Niin viranomaisten kuin tutkimuslaitosten tulisikin pitää palveluksessaan riittävästi akateemisesti pätevää väkeä, jolloin analyysin ja keskustelun taso voi nousta.

Laatikko 6.1. Lamakirjallisuus

Lama heijastui nopeasti kirjatarjontaan. Seuraava otos kirjojen nimistä kuvaa värikkään keskustelun teemoja. Nopeimmin kriisiin reagoi kirjoittajaryhmä Haavikko, Keskinen ja Pietiläinen pamflettisarjallaan:

Lamavuodesta 91 kriisivuoden 92 kautta katastrofivuoteen 93 (1991),
Suomen tauti. Sen diagnoosi ja hoito (1991),
Jatkoaika Presidentille (1992),
Pitkä vuosi mutta kullattu kulttuuri (1993),
Kyllä se siitä tai sitten ei (1993),
Tässä sitä ollaan (1993).

Pankkikriisi ja erityisesti SKOP:n dramaattiset vaiheet synnyttivät nopeasti mm. tutkivien journalistien kirjoittamia ajankohtaisia kirjoja:

Minä, Christopher Wegelius (Saari, 1992)
Markka ja ääni (Lassila, 1993)
Paha pankki (Saukkonen, 1994)
Pankkikirja (Pietilä, 1995)
SKOP, lyhyt historia (Hiilamo, 1995)
Punapääoman romahdus (Seppänen, 1995)
Suomen omistaja (Kouri, 1996)

Päätöksentekijöiden toimintaa ja tilannearvioita on dokumentoitu sekä päättäjien omissa muistelmateoksissa että journalistien kirjoissa:

On totuuden aika 2 (Väyrynen, 1993)
Porvarihallitus (Pokka, 1993)
Kaksi kautta I. Muistikuvia ja merkintöjä (Koivisto, 1994)
Nuori pääministeri (Uimonen, 1995)
Presidentin pankki (Pietilä, 1996)
Mr Murphy (Paasio, 1996)
Iiro Viinasen tulo- ja menoarvio (Okker, 1993)
... ja niin loppui kulutusjuhla (Kullberg, 1996)
Sinivalkoinen vuorineuvos (Pietilä, 1997)

Tutkijoiden kirjoittamat lamaa sivuavat *yleistajuiset* kirjat ovat toistaiseksi olleet suhteellisen vähälukuisia:[13]

Talouden ennustamisen vaikeus (Vartia, 1994)
Suomen henkinen tila ja tulevaisuus (Niiniluoto ja Löppönen, 1994)
Aate ja raha (Kuusterä, 1995)
Leikkausten hinta (Heikkilä ja Uusitalo, 1996)
Satoa ja katoa Hankkijan saralla (Häikiö, 1997)

Erilaisten työryhmien mietintöjä on sensijaan syntynyt sadoittain. Yksistään työttömyysteemasta on ilmestynyt kymmenkunta merkittävää virallista raporttia, kuuluisin niistä lienee Tasavallan Presidentin työllisyysryhmän raportti (TPT 1994).

Luonteva tapa etsiä ratkaisuja yhteiskunnallisiin ongelmiin, esimerkiksi laman esille tuomiin vaikeuksiin, onkin laaja ja avoin julkinen keskustelu. Asiantuntijoiden mielipiteet ovat tärkeitä, vaikka niiden taustalla olisikin puoluepoliittisia, etujärjestöistä kumpuavia tai elämänkatsomuksellisia näkökohtia. Taloustiede ei anna yksinkertaisia vastauksia, vaikka näin usein yritetäänkin esittää.

Toisaalta kannanottojen monipuolisuuteenkin liittyy omat ongelmansa. Ekonomistien keskenään ristiriitaiset neuvot ja mielipiteet vähentävät kannanottojen uskottavuutta ja arvovaltaa kansalaisten silmissä. Erilaisten sinänsä järkeviltä vaikuttavien mielipiteiden yhtäaikainen esiintyminen ei kuitenkaan todista sitä, että osa keskustelijoista tai jopa kaikki keskustelijat olisivat väärässä tai tyhmiä, vaan pikemminkin sitä, että talous on monimutkainen ja vaikeasti ennustettava erilaisten suhteiden verkosto, jota voidaan tarkastella useasta eri näkökulmasta. Ei yksinkertaisesti ole uskottavaa julistaa yhtä ainoata vaihtoehtoa, varsinkaan jos vaihtoehtoa joudutaan silloin tällöin vaihtamaan.

Julkisen keskustelun avoimmuuden ongelma on ollut myös se, että monet osapuolet ovat tavallaan osa "establismenttia". Esimerkiksi tutkimuslaitokset ovat joskus kantaneet liikaakin huolta virallisen linjan onnistumisesta. Laitosten tekemien ennustevirheiden analysointi esimerkiksi osoittaa, että inflaatioennusteet korkean inflaation aikoina ovat olleet keskimäärin hieman liian optimistisia.[14] Inflaatioennusteet ovat itseään toteuttavia ja laitokset eivät ole halunneet lietsoa "inflaatiohysteriaa". Samalla on kuitenkin tehty huonoja inflaatioennusteita. Esimerkkejä ylipessimistisistäkin inflaatioennusteista löytyy: keväällä 1995 ennustelaitosten ja Suomen Pankin inflaationäkemys oli synkkä ja rahapolitiikassa reagoitiin tähän jälkikäteen vääräksi osoittautuneeseen näkemykseen nostamalla huutokauppakorkoa.

Vuosina 1988-92 samantapainen varovaisuus tuli esille valuuttakursseista keskusteltaessa: devalvaatiosta puhuminen lisäsi devalvaatio-odotuksia, nosti korkoja ja heikensi työllisyysnäkymiä. Devalvaatiosta puhuttiinkin julkisesti paljon vähemmän kuin "neljän seinän sisällä".

Laatikko 6.2. Kairamon-Väyrysen ryhmä

Tärkeä yhteiskunnallisten asioiden pohdiskelun ja valmistelun muoto ovat lukuisat epäviralliset keskusteluryhmät, joista otamme tässä yhden esimerkin. Seitsemänkymmentäluvun puolivälissä vuorineuvos Kari Kairamon ja kansanedustaja ja ministeri Paavo Väyrysen ympärille syntyi ryhmä, jossa mukana olivat aluksi Keskustapuolueen talouspoliittisen toimikunnan puheenjohtaja Pentti Koivikko, Nokia Oy:n yhteiskuntasuhteista vastaava Harry Mildh, Lemminkäisen toimitusjohtaja Harri Hintikka, Valmetin toimitusjohtaja Jaakko Ihamuotila, TKL:n toimitusjohtaja Timo Laatunen, STK:n johtaja Matti Korhonen, MTK:n puheenjohtaja Heikki Haavisto ja Keran toimitusjohtaja Esko Ollila. Kokouksia pidettiin aluksi epäsäännöllisin väliajoin. Kun keskusteluyhteys oli lähtenyt hyvin käyntiin nähtiin tarpeellisena järjestää tapaamiset jatkossa entistä säännöllisemmin ja paremmin valmisteltuina. Kokoonkutsumisen organisoiminen ja keskusteluaiheiden valmistelu annettiin vuoden 1978 lopulla tehtäväksi Pellervon Taloudellisen Tutkimuslaitoksen tutkimusjohtajalle Samuli Skurnikille. Seuraavana vuonna ryhmää täydennettiin TKL:n johtaja Vesa Vainiolla ja professori Pentti Kourilla. Keskusteluryhmän aktiivisinta toiminta-aikaa oli kymmenvuotiskausi 1979-1988, jonka aikana ryhmä kokoontui 79 kertaa. Kahdeksankymmentäluvun puolivälissä ryhmään liittyivät vielä toiminnasta vetäytyneen Timo Laatusen tilalle Teollisuuden yleisen ryhmän toimitusjohtaja Tapani Kahri ja OKO:n toimitusjohtaja Matti Liukkonen.

Pääosin keskustelut pidettiin omassa piirissä. Ulkopuolisia vierailijoita olivat muun muassa johtaja Markku Puntila Suomen Pankista, professori Tor-Magnus Enari VTT:stä, Viljo Hentinen Nokia Oy:sta, ministeri Ahti Pekkala, finanssineuvos Seppo Suokko VM:stä, toimitusjohtaja Simo Vuorilehto Nokia Oy:sta, johtaja Esa Tommila TKL:sta, varatoimitusjohtaja Seppo Riski STK:sta, toimitusjohtaja Leif Fast TT:sta, professori Olavi Borg Tampereen yliopistosta ja toimitusjohtaja Pertti Kukkonen PTT:sta.

Keskustelujen aihepiirit käsittelivät yhteiskuntapoliittisesti kulloinkin ajankohtaisia asioita. Ryhmä pyrki arvioimaan erilaisia rakenteellisia periaatteellisia kysymyksiä ja ennakoimaan niiden merkitystä eteen tulevien yhteiskuntapoliittisten päätöksentekoasetelmien kannalta. Yhteiskunnallisen päätöksenteon rytmi muodosti tietyn perusrungon aihepiirien valinnalle. Valtion tulo- ja menoarvioon sekä tulopoliittisiin neuvotteluihin liittyviä asioita käsiteltiin yleensä vähintään vuosittain. Niin ikään KTM:n teollisuusvaliokunnassa ja energiapoliittisessa neuvottelukunnassa valmisteltavia sekä kauppapolitiikkaan ja verotukseen liittyviä asioita seurattiin tarkasti.

Ryhmän kauaskantoisimpiin kuuluvat keskustelut käytiin seuraavista aiheista: teollisuuspolitiikan uudelleensuuntaaminen (1970-80 -lukujen vaihde), presidenttikysymys (syksystä 79 lähtien), raha- ja valuuttapolitiikan uudelleenlinjaukset (syksystä 79 lähtien), yritysverotuksen uudistaminen (syksystä 81 lähtien), energiapolitiikan linjaukset (syksystä 83 lähtien), ay-liikkeen rooli suomalaisessa yhteiskunnassa (kevät 85), metsäteollisuuden rakennejärjestelyt (syksy 84, kevät 85 ja 86), 1980-luvun hallituspolitiikan kulminaatiopisteet ja Neuvostoliiton kauppa (syksy 85, kevät 1988).

Kari Kairamon kuolema vuoden 1988 lopulla aiheutti ryhmän hajoamisen. Vaikka tapaamisia jatkettiin tästä eteenpäin harvakseltaan päätettiin ryhmä lopettaa vuoden 1990 aikana.[15]

Tässä suhteessa eräät yritysjohtajat ja yliopistomiehet osoittivat kiitettävää keskusteluhalua. Ennustelaitosten asema julkisuudessa, esimerkiksi kansainvälisessä talousuutisten välityksessä, on toisenlainen kuin yksittäisen akateemisen tutkijan. Tämä aiheuttaa "vastuullisuutta" sellaisiin kannanottoihin, jotka voivat vaikuttaa esimerkiksi valuuttaliikkeisiin.

Suomalaiseen keskusteluun ja asioiden valmisteluun liittyvät myös erilaiset enemmän tai vähemmän pysyvät keskusteluryhmät. Tällaisia ryhmiä ovat muodostaneet keskusteluhaluiset henkilöt. Niitä on ollut organisaatioiden sisällä, mutta myös niiden välillä. Joskus tuntuu siltä, että laaja, epävirallisiin ryhmiin perustuva yhteiskunnallisen keskustelun perinne on ollut julkista vaikenemista tukeva instituutio. Se on mahdollistanut tärkeiden yhteiskunnallisten asioiden pohdiskelun, mutta julkisuuden mukanaan tuomat riskit ja ulkoisvaikutukset on näin vältetty. Ministereillä ja keskeisillä virkamiehillä oli myös laman aikana enemmän tai vähemmän säännöllisiä tapaamisia elinkeinoelämän etujärjestöjen ja myös ekonomistien kanssa. Ekonomistikunnan sisällä on lisäksi ryhmiä, joissa käsitellään ajankohtaisia teemoja.[16] Esimerkiksi rahamarkkinoiden vapauttamisesta ja valuuttakurssipolitiikasta - myös "vakaan markan" ongelmista - käytiin paljon keskustelua, joka vuosikymmenen vaihteessa ei tullut julkisuuteen.

1990-luvun lama olikin sitten niin syvä, että julkisesta keskustelusta tuli poikkeuksellisen vilkasta. Se ei myöskään ollut niin yksioikoista eikä viranomaisten hallitsemaa kuin 1930-luvulla. Valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin esittämiä näkemyksiä tosin tukivat monet riippumattomienkin sanomalehtien pääkirjoittajat ja kolumnistit.[17]

Lukuisista lehtikirjoituksista huolimatta suomalainen ekonomistikunta ei kuitenkaan ollut lamakeskustelun kärjessä. Journalistit, muistelmakirjailijat ja taloushistorioitsijat sensijaan ovat saaneet aikaan parikymmentä talouslamasta kertovaa kirjaa. Lisäksi sosiologit, filosofit ja historioitsijat ovat keskustelleet paljon kansakunnan tilasta ja hyvinvointivaltion tulevaisuudesta. Laatikossa 6.1 esitetyt kirjojen nimet kuvaavat hyvin keskustelun teemoja.

Laatikko 6.3. SITRAn haastattelututkimus

Suomen itsenäisyyden juhlarahaston (SITRA) rahoittaman lamaprojektin keskeinen osa koostuu tärkeimpien suomalaisten päättäjien ja vaikuttajien haastatteluista. Vapaamuotoiset haastattelut tehtiin vuonna 1995 ja niissä käsiteltiin rahoitusmarkkinoiden vapauttamista, vakaan markan politiikan nimellä tunnettua valuuttakurssipoliittista linjaa, hallitusten harjoittaman finanssipolitiikan luonnetta ja suomalaiselle taloudelle ja yhteiskunnalle leimallisia rakenneongelmia. Haastatteluissa pyrittiin välttämään jälkiviisautta ja yritettiin katsoa asioita aikanaan käytettävissä olleen informaation valossa, joka oli rajoitettua ja julkaistu aikana, jolloin tulevaisuuden kehitys oli epävarmaa. Haastattelut tekivät VTT Antti Kuusterä ja VTM Martti Nyberg (ks. myös Kuusterä & Nyberg, 1997).

Lähes kaikki pyydetyistä 79 henkilöstä osallistuivat haastatteluihin. Haastateltavista ei saatu kiinni tai haastattelun ajankohtaa ei onnistuttu sopimaan Teuvo Kallion, Johannes Koroman, Jaakko Lassilan, Matti Luttisen, Juhani Riikosen, Eero Utterin ja Christopher Wegeliuksen kanssa. Haastatteluista kieltäytyivät Aatos Erkko ja Vesa Vainio. Raimo Sailas ei ole vielä palauttanut hänelle tarkistettavaksi lähetettyä haastatteluaan. Kokonaan salaisia vuoteen 2001 asti ovat Matti Auran, Eino Keinäsen, Tauno Matomäen, Esa Swanljungin ja Pentti Talosen haastattelut. Joistakin haastatteluista on määrätty salaiseksi lyhyitä osia. Näin ollen käytössämme on ollut tätä tutkimusta suoritettaessa 64 haastattelua. Seuraavat henkilöt oli valittu haastateltaviksi.

Tasavallan Presidentti		Koivisto Mauno	(1)
Pääministerit		Sorsa Kalevi	(2)
		Holkeri Harri	(3)
		Aho Esko	(4)
Valtiosihteeri valtioneuvoston kansliassa		Korhonen Matti	(5)
Valtiovarainministerit		Liikanen Erkki	(6)
		Louekoski Matti	(7)
		Viinanen Iiro	(8)
Valtiosihteeri valtiovarainministeriössä		Keinänen Eino	(9)
Budjettipäällikkö		Sailas Raimo	(10)
Ylijohtaja		Korkman Sixten	(11)
Rahoitustarkastuksen ylijohtajat		Linnamo Jussi	(12)
		Aranko Jorma	(13)
Valtakunnansovittelijat		Kallio Teuvo	(14)
		Reini Jorma	(15)
Kuntaliiton	toimitusjohtaja	Alanen Jussi-Pekka	(16)
	varatoimitusjohtaja	Kietäväinen Timo	(17)
Suomen Pankin	pääjohtaja	Kullberg Rolf	(18)
		Hämäläinen Sirkka	(19)
	johtokunta	Alenius Ele	(20)
		Ollila Esko	(21)
		Puntila Markku	(22)
Postipankin	pääjohtaja	Lindblom Seppo	(23)
KOP:n	pääjohtajat	Lassila Jaakko	(24)
		Voutilainen Pertti	(25)
	hallintoneuvoston puheenjohtajat	Erkko Aatos	(26)
		Mannerkoski Markku	(27)

SYP:n	pääjohtajat	Hirvonen Ahti	(28)
		Vainio Vesa	(29)
	hallintoneuvoston puheenjohtajat	Honko Jaakko	(30)
		Ilaskivi Raimo	(31)
	varatoimitusjohtaja	Wahlroos Björn	(32)
OKO-pankin pääjohtaja		Komi Pauli	(33)
SKOP:n	pääjohtaja	Wegelius Christopher	(34)
	varatoimitusjohtaja	Riikonen Juhani	(35)
STS-pankin	pääjohtaja	Sundqvist Ulf	(36)
Pohjolan	toimitusjohtajat	Talonen Pentti	(37)
		Niskanen Yrjö	(38)
Tapiolan	toimitusjohtaja	Kalpala Asmo	(39)
Keskon	pääjohtaja	Utter Eero	(40)
SOK:n	pääjohtaja	Lahti Jere	(41)
EKAn	pääjohtaja	Rantala Eero	(42)
	hallintoneuvoston puheenjohtaja	Luttinen Matti	(43)
Valion	pääjohtaja	Haka Iikka	(44)
MTK:n	puheenjohtaja	Härmälä Esa	(45)
TT:n	hallituksen puheenjohtajat	Ehrnrooth Casimir	(46)
		Matomäki Tauno	(47)
	toimitusjohtaja	Koroma Johannes	(48)
TKL:n	toimitusjohtaja	Relander Timo	(49)
STK:n	toimitusjohtaja	Kahri Tapani	(50)
	johtaja	Ojala Arto	(51)
Metsäteollisuuden Keskusliiton toimitusjohtaja		Pekkanen Matti	(52)
SAK:n	puheenjohtaja	Ihalainen Lauri	(53)
	pääekonomisti	Parmanne Pertti	(54)
AKAVAn	puheenjohtaja	Ranne Voitto	(55)
STTK:n	puheenjohtaja	Swanljung Esa	(56)
SYKL:n	puheenjohtaja	Heikkilä Kari	(57)
Keskuskauppakamarin toimitusjohtaja		Aura Matti	(58)
Suomen Keskustan puheenjohtaja		Väyrynen Paavo	(59)
Sosialidemokraattisen Puolueen puheenjohtaja		Paasio Pertti	(60)
Kokoomuksen	puheenjohtajat	Suominen Ilkka	(61)
		Salolainen Pertti	(62)
Ruotsalaisen Kansanpuolueen puheenjohtajat		Taxell Christoffer	(63)
		Norrback Ole	(64)
Yliopistoekonomistit		Tanskanen Antti (J:kylä)	(65)
		Honkapohja Seppo (Hki)	(66)
		Paunio Jouko (Hki)	(67)
		Koskela Erkki (Hki)	(68)
		Haaparanta Pertti (Hki)	(69)
		Holmström Bengt (Yale)	(70)
Tutkimuslaitosekonomistit		Vartia Pentti (ETLA)	(71)
		Kukkonen Pertti (PTT)	(72)
		Korpinen Pekka (TTT)	(73)
		Pekkarinen Jukka (PT)	(74)
		Leppänen Seppo (VATT)	(75)
Muut asiantuntijat		Åkerholm Johnny (SP)	(76)
		Tuomainen Eero (PSP)	(77)
		Skurnik Samuli (Pellervo-Seura)	(78)
		Suvanto Antti (SP)	(79)

Ekonomistikunnan julkinen keskustelu vilkastui varsinaisesti vasta laman alettua vuonna 1991. Edellisen vuosikymmenen loppupuolella oli kyllä päivitelty kasinotaloutta ja nurkanvaltauksia, mutta keskustelu harjoitettavasta talouspolitiikasta oli jäänyt vaisuksi. Monet akateemiset taloustieteilijät pitivät hyvää ja vakaata talouskehitystä epäkiinnostavana ja enimmäkseen vaikenivat.[18] Taloustutkimuslaitokset taas varoittelivat jatkuvasti vaihtotaseongelmista ja erehtyivät vuodesta toiseen ennustaessaan taantuman alkamista.

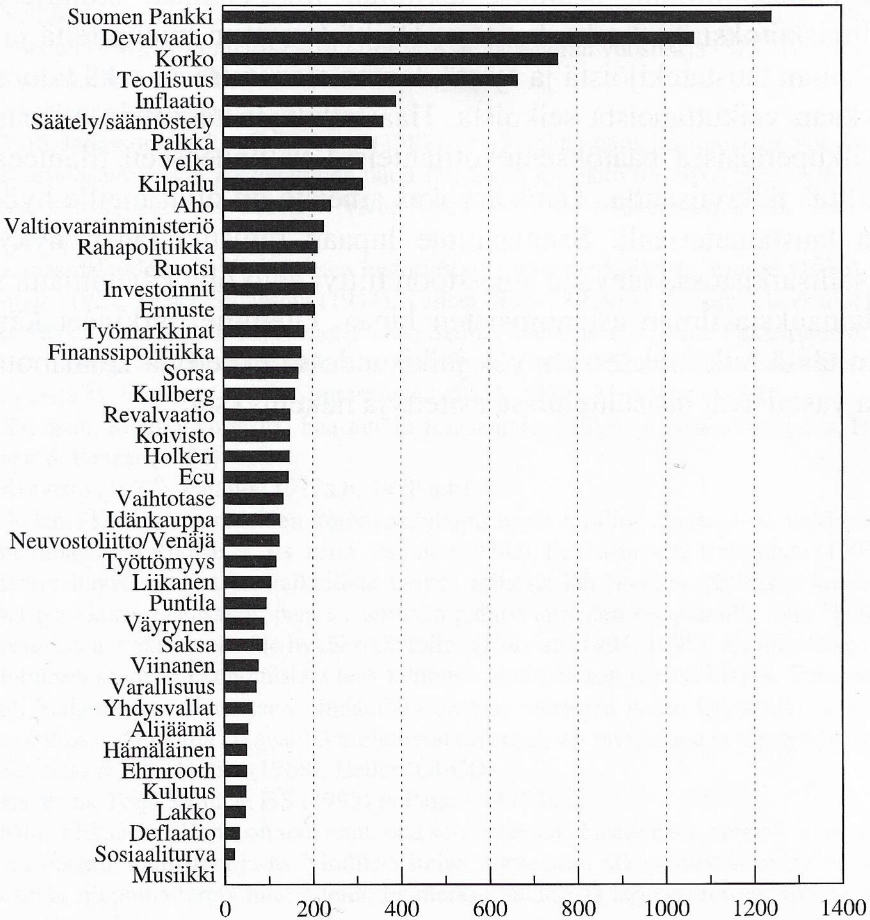
Lopulta lama tuli. Ennennäkemättömän syvä tuotannon pudotus, kasvava työttömyys ja velkaongelmat loivat sosiaalisen tilauksen talouspoliittisille kannanotoille. Tiedotusvälineet, poliitikot ja yleisö olivat ällikällä lyötyjä. Kysyntää kriittisille puheenvuoroille oli runsaasti.

Tämän kirjan toisessa osassa luodaan katsaus lamaan liittyviin keskusteluteemoihin ja niiden taustalla olleisiin tutkimuksiin, jos sellaisia yleensä oli. Virallisen linjan perustelut ja niitä esittäneet keskustelijat ovat tulleet edeltävissä luvuissa esille. Painopiste on nimenomaan ekonomistien - sekä korkeakouluissa että erilaisissa tutkimuslaitoksissa työskentelevien - ja elinkeinoelämän edustajien käyttämissä puheenvuoroissa. Koska samat teemat ja perustelut esiintyivät myös muiden käymissä keskusteluissa, antaa tarkastelumme kohtalaisen kattavan kuvan mielipiteiden kirjosta.

Vaikka keskustelu oli vilkasta, on siitä löydettävissä monet tavanomaiset vastakkainasettelut. Keskuspankkimiehet ja -naiset tapaavat olla huolissaan liian nopeasta kasvusta, ulkoisesta tasapainosta ja valuuttavarannosta ja uhkaavasta inflaatiosta - silloinkin kun muut eivät näitä mörköjä ole näkevinään. Valtionvarainministeriön edustajat taas yleensä ovat huolissaan julkisen talouden tilasta, mikä tietysti vaikuttaa myös politiikkasuosituksiin.[19] Keynesiläinen makronäkökulma on taas perinteisesti antanut suuren painon talouskasvun ja hyvän työllisyyden ylläpitämiselle. Viime aikoina tosin talouspolitiikan uskottavuuteen ja markkinoiden tehokkaaseen toimintaan liittyvät näkökohdat ovat saaneet osakseen kasvavaa huomiota.

Suomen itsenäisyyden juhlarahastossa (SITRA) käynnistettiin taloudellisten tutkimuslaitosten aloitteesta vuonna 1994 hanke, jossa pyrit-

Laatikko 6.4. Taloudellisen keskustelun termit



Taloudellinen ja talouspoliittinen keskustelu käyttää omia sanojaan, jopa niin, että ekonomisteja arvostellaan usein kapeasta näkökulmasta. Myös lamaan liittyvä asiantuntijoiden keskustelu käyttää - perustellusti - valittuja sanoja ja hylkii toisia. Tämä näkyy hyvin SITRAn haastatteluissa käytetyistä sanoista. Sanojen esiintymiseen vaikuttaa luonnollisesti se, että haastattelujen aiheet oli tukiryhmässä sovittu etukäteen. "Suomen Pankki" esiintyy yli 1200 kertaa, "musiikki" kerran. Kriisin luonnetta kuvaa, että valtiovarainministeriö mainitaan vain runsaat 200 kertaa. Lamakuvauksen kannalta tärkeät "devalvaatio", "korko" ja "velka" esiintyvät usein, sensijaan lamaprosessin kannalta tärkeä "deflaatio" huomattavasti harvemmin. Lamahaastatteluissa useimmiten mainitut 10 henkilöä olivat Aho (243 kertaa), Sorsa (169), Kullberg (161), Koivisto (149), Holkeri (148), Liikanen (106), Puntila (95), Väyrynen (90), Viinanen (77), Ehrnrooth (50) ja Hämäläinen (50). Henkilönimien osalta ei ole otettu mukaan haastattelijoiden mainintoja.

tiin tallentamaan 1990-luvun lamaan liittyvää materiaalia.[20] Keskeisen osan hanketta muodostivat 79 henkilön haastattelut. Haastatellut edustivat talouspolitiikan päätöksentekijöitä, liike-elämää, etujärjestöjä, tutkimuslaitoksia ja korkeakouluja. Heiltä kysyttiin mielipiteitä ja tietoja laman taustatekijöistä ja syistä, laman etenemisestä sekä talouspolitiikkaan vaikuttaneista seikoista. Haastattelujen tarkoitus oli paneutua alkuperäisissä päätöksentekotilanteissa vallinneeseen tilanteeseen ja välttää jälkiviisautta. Tämä arvokas aineisto on ollut meille hyödyllinen taustamateriaali. Saamaamme lupaan tutustua tähän nykyisin Kansallisarkistossa olevaan aineistoon liittyi ehto olla käyttämättä suoria lainauksia ilman asianomaisten lupaa. Olemme pyrkineet käyttämään tässä tutkimuksessa myös julkisuudessa esitettyjä kannanottoja, jotka vastaisivat haastatteluissa esitettyjä näkemyksiä.

Viitteet

[1] Matti Kuusi (toim.): Vanhan Kansan Sananlaskuviisaus, WSOY, Porvoo, 1953, s. 6. Kirja alkaa Francis Baconin lauseella: "Kansakunnan luonne, lahjakkuus ja henki on löydettävissä sen sananlaskuista."

[2] Näkökulmia suomalaiseen mentaliteettiin tarjoavat mm. Ylikangas (1990, s. 279-297), Siltala (1994), Alasuutari, Pertti (1996); Kalevalaseuran vuosikirja (SKS 1996) sisältää mielenkiintoisia artikkeleita aiheesta.

[3] Yksityinen keskustelu.

[4] Yrjö Jahnssonista ks. Zetterberg (1982). Yrjö Jahnssonin kirjoituksiin voi tutustua Kansallisarkistossa. Akateeminen talouspolitiikan kriitikko oli myös Helsingin yliopiston agraaripolitiikan dosentti Väinö Johanson ("Pula-Johansson"). Ks. Zetterberg (1982, s. 340-341).

[5] Kansantaloudellisen Yhdistyksen historiasta ks. Gebhard (1898), Autere (1916), Harmaja (1921, 1934), Suviranta (1944), Tudeer (1954, 1959) ja Koskenkylä & al. (1983) ja Pekkarinen (1984). Taloustieteellisen Seuran historiasta ks. esim. Pekkarinen & Vartia (1976) ja Anttila, Lappalainen ja Ruuskanen (1996). Ekonomiska Samfundetin historiasta ks. Pipping (1944), Stjernschantz (1954, 1969), Mickwitz (1984).

[6] Ks. esim. Mauno Koiviston haastattelu Kansantaloudellisessa aikakauskirjassa, Heinonen & Panzar (1994).

[7] Koivisto (1977), Paunio (1977a,b, 1978 a,b).

[8] Sodanjälkeinen suomalainen komiteakäytäntö myös työllisti akateemisia tutkijoita vähemmän kuin Ruotsissa. Ks. esim. Paunio (1978c), Pekkarinen & Vartiainen (1993).

[9] Erimielisyyden taustalla vaikuttivat tietysti erilaiset lähtökohdat. Koivisto, kuten keskuspankkiirit yleensäkin, panee enemmän painoa talouden tasapainolle kuin "kaikkien resurssien maksimaaliselle hyväksikäytölle" (Koivisto 1994, 1995). Keynesiläisen koulutuksen saaneita ekonomisteja taas kiinnosti nimenomaan täystyöllisyys. Tasapainolla eli budjetin ja vaihtotaseen ylijäämällä on taas vähäinen paino keynesiläisessä arvomaailmassa. Pitkällä aikavälillä molemmat tavoittelevat tasapainoa ja täystyöllisyyttä.

[10] Ks. Salo & Ylä-Anttila (1968), Heller (OECD).

[11] Ks. esim. Teija Sutinen, HS (1993) ja Paunio (1978c).

[12] Mm. Ylikangas (1990) on todennut, että suomalainen akateeminen yhteisö on useimmiten tukenut hallitsijaa ja ns. virallista linjaa. Systeemin ulkopuolisten onkin helpompi esittää riippumattomia mielipiteitä. Esimerkin tällaisesta tarjoaa Bordes, Currie & Söderström (1993).

[13] Ekonomistien muista kuin yleistajuisista kirjoista (tutkimuksista) mainittakoon erityisesti Kjellman (1997), Kukkonen (1997), Murto (1997), Vihriälä (1997).

[14] Ks. esim. Tervonen & Vartia (1981), Mustonen (1987).

[15] Kuvaus perustuu Samuli Skurnikilta saatuihin tietoihin.

[16] Ekonomistit ovat luonnollisesti myös olleet mukana monissa ryhmissä, joihin on kuulunut henkilöitä työmarkkinajärjestöistä, tutkimuslaitoksista ja pankeista sekä virkamiehiä ja taloustoimittajia. Myös tutkimus- ja ennustelaitosten johtajat ovat pitäneet melko säännöllisiä tapaamisia.

[17] Tämän väitteemme huolellinen perustelu olisi erittäin mielenkiintoinen ja tärkeä tutkimusaihe. Mielessämme ovat esimerkiksi johtavassa päivälehdessä Helsingin Sanomissa esiintyneet toimituksen puheenvuorot.

[18] Koskela (S), Honkapohja (S).

[19] Valtiovarainministeriöiden klassinen politiikkasuositus on yleensä ollut budjetin tasapainottaminen. Keynes antoi 1930-luvulla tälle elinvoimaiselle näkemykselle nimen "Treasury view", ks. Keynes (1932, 1936).

[20] Ks. Kuusterä & Nyberg (1997).

7. TALOUDEN ENNUSTAMISEN VAIKEUS[1]

Huono luotsi syyttää joen mutkia.

- Kiinalainen sananlasku

Lamaennusteiden heikkous

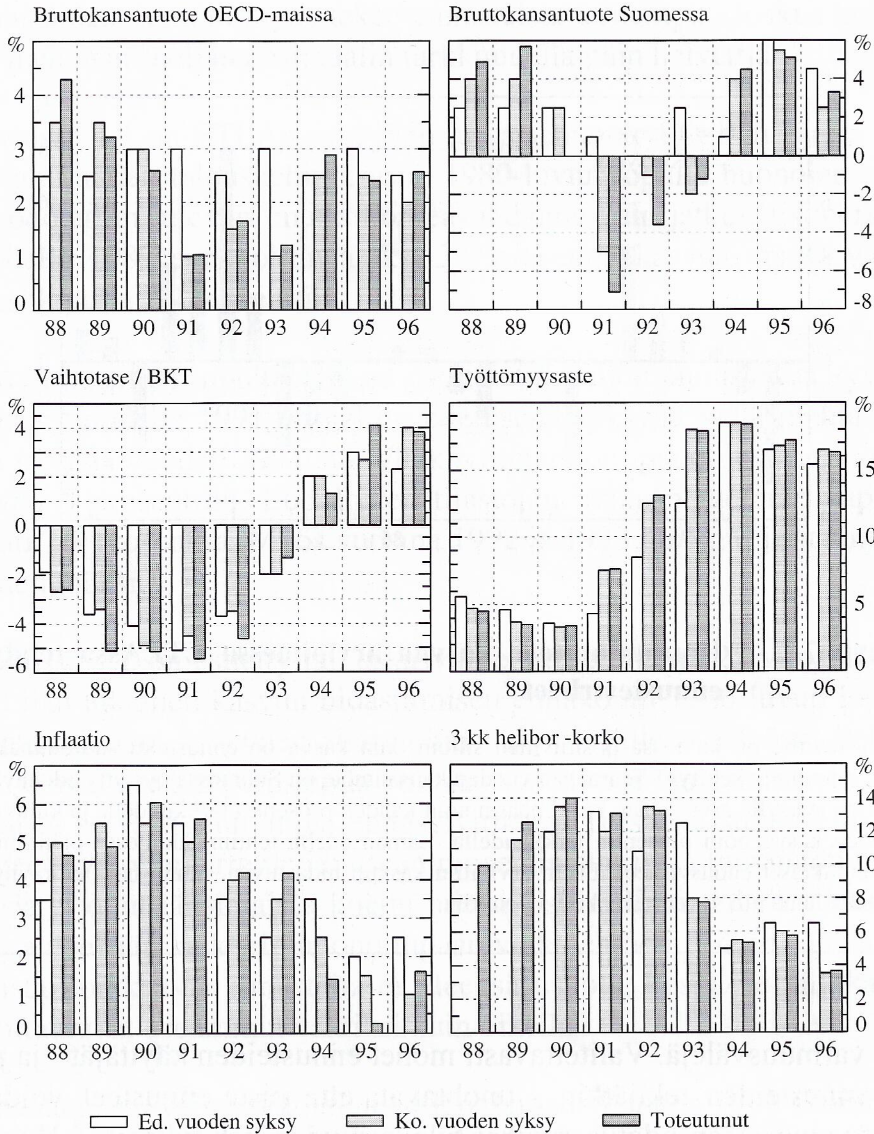
Monet talouspolitiikan tekijät ovat korostaneet ennen lamaa ja sen aikana tehtyjen ennustevirheiden vaikutusta päätöksiin. Ensin ei osattu hillitä nousua, sitten varautua tuotannon pudotukseen. Muun muassa Aho, Holkeri, Kullberg ja Koivisto ovat viitanneet siihen, että heikot ennusteet olivat osasyy väärään talouspolitiikkaan ja siten kriisin syvenemiseen.[2] SITRAn haastattelussa Ilaskivi kertoo vaikeuksista, joita huonot ennusteet aiheuttivat kunnallistalouden suunnittelulle. Odotusten pettäminen johti myös keskusteluun ennustamisen osuvuudesta ja tarpeellisuudesta. Korkeakouluekonomisteista muun muassa Honkapohja, Koskela ja Paunio ovat arvostelleet ennusteiden laatua.[3]

Mauno Koivisto (1994, s. 271) tiivistää kritiikin hauskasti:

> "Maassamme on lukuisia taloudellisia tutkimuslaitoksia, jotka julkaisevat ennusteita, niiden joukossa myös suhdanne-ennusteita, kymmenesosaprosenttiyksikön tarkkuudella. Nämä ennustuslaitokset menivät metsään kuin porsaat toinen toistaan hampaillaan hännästä pitäen, niin etteivät ainoastaan desimaalit, vaan kokonaisluvut, ja joskus etumerkkikin oli vääränsorttinen."

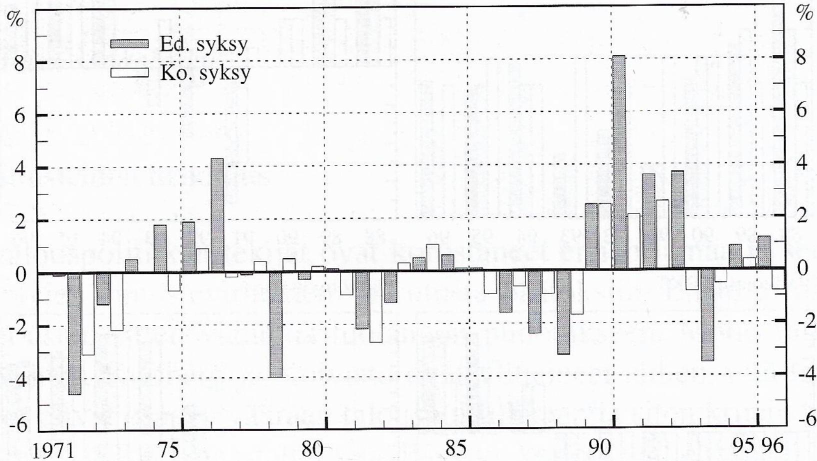
Onkin totta, että Suomen Pankki, valtiovarainministeriö, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos (ETLA), Palkansaajien tutkimuslaitos (PT), Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos (PTT) ja muutkin talousennustajat arvioivat kaikki kehityksen väärin.

Yhteneväinen näkemys tulevaisuudesta talousyksiköiden tai eri päätöksentekijöiden - myös poliitikoiden - kesken on toisaalta varsin luonnollista. Samanlaiset ennusteet ja siten samanlaiset virheet johtuvat hyville piste-ennusteille tyypillisestä konservatiivisuudesta.[4] Piste-ennusteella tarkoitetaan ennusteita, jotka ilmaistaan yhdellä luvulla il-



Kuvio 7.1. Keskeisiä ETLAn talousennusteita

Sekä Suomessa että muissa läntisissä teollisuusmaissa tuotannon kasvu oli 1980-luvun lopussa ennakoitua nopeampaa. 1990-luvun alussa kasvu taas jäi odotettua pienemmäksi, ja työttömyys nousi selvästi odotettua suuremmaksi. Talousennusteisiin liittyy aina epävarmuutta ja ennusteiden käyttäjien olisi tämä muistettava. Ennusteisiin liittyvä epävarmuus vaikeuttaa talouspolitiikan harjoittamista. Oheisista ETLAn tekemistä ennusteista kaikki muut paitsi bruttokansantuote OECD-maissa (ylin vasemmalla) koskevat Suomea.



Kuvio 7.2. Kansantuotteen kasvua arvioitaessa ETLAssa tehdyt ennustevirheet

Ennustevirhe on kuviossa positiivinen silloin, kun kasvu on ennustettu suuremmaksi kuin toteutunut kehitys. Seuraavan vuoden kansantuote on Suomessa pystytty edeltävän vuoden syksyllä arvioimaan keskimäärin noin kahden prosentin tarkkuudella ja kuluvan vuoden kasvu noin prosentin tarkkuudella. Laman edellä tehtiin Suomessa pahimmat sodanjälkeiset ennusvirheet. Ensin arvioitiin kasvun hidastuvan, mutta näin ei käynyt. Lopulta lama tuli syvempänä kuin odotettiin.

man varmuusvälejä. Valitettavasti monet ennusteiden käyttäjät - ja joskus ennusteiden tekijätkin - unohtavat, että piste-ennusteet voidaan tulkita ainoastaan odotusarvoiksi tulevaisuuden kehityksestä.[5] Huolellisempi tulevaisuuden käsittely edellyttää rikkaampaa kuvausta. Hyvä ennustekatsaus käsittelee vaihtoehtoisia kehityskulkuja ja luonnehtii niihin liittyviä todennäköisyyksiä.

Myös yhteinen tietopohja lähentää ennusteita toisiinsa. Vaikka jollain laitoksella olisikin omaa erityistietoa, tulee se jatkuvan ennusteiden julkaisemisen kautta pian yhteiseksi. Monen ennustajan olemassaolo on perusteltua, vaikka ennusteet olisivatkin usein lähellä toisiaan.

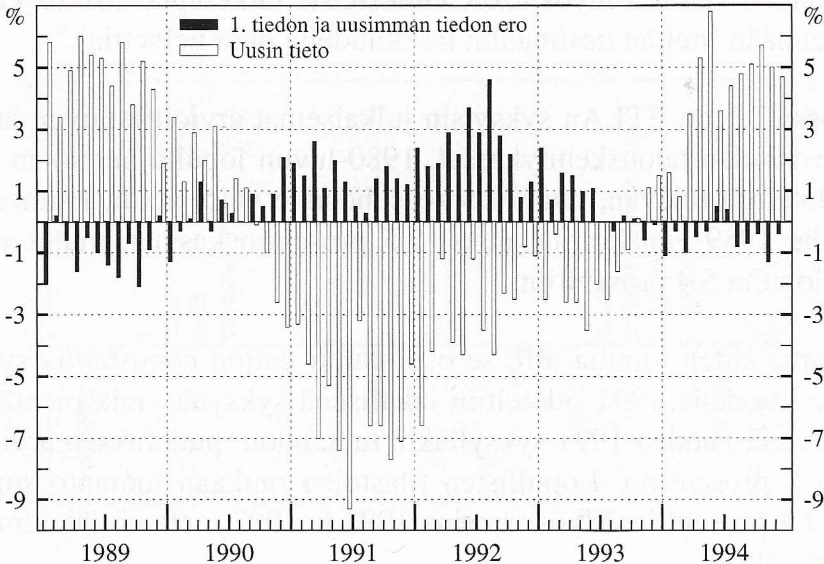
Yleinen keskustelu erilaisista näkemyksistä tasaa eroja, mutta tällainen ennusteiden vertailu myös tekee ennusteista tarkempia. Joskus kuitenkin mennään "neljän desimaalin tarkkuudella päin helvettiä".[6]

Kuviossa 7.1 on ETLAn syksyisin julkaisemat arvioit kuluvan ja seuraavan vuoden talouskehityksestä. 1980-luvun lopulla huonojen aikojen odotettiin tulevan, mutta korkeasuhdanne vain jatkui. Esimerkiksi vuodelle 1989 ennakoitiin aluksi 2.5 prosentin kasvua, mutta vauhti nousi lopulta 5.4 prosenttiin.

Kun lama sitten lopulta tuli, se osoittautui paljon ennustettua syvemmäksi. Vuodelle 1991 odoteltiin edellisenä syksynä vielä pientä kasvua ja vielä vuoden 1991 syksylläkin tuotannon pudotuksen arvioitiin jäävän 5 prosenttiin. Lopullisten tilastojen mukaan tuotanto supistui peräti 7.1 prosenttia. Myös vuosina 1992 ja 1993 tuotanto jäi odotettua pienemmäksi.

Kuviossa 7.2 on esitetty talouskasvun ennustevirheitä 25 vuoden ajalta. Liian aikainen kasvun hidastumisen ennakointi 1980-luvun lopulla ja sitten laman syvyyden aliarviointi näkyvät jälleen selvästi. Pelkästään tämän kuvion perusteella voidaan sanoa, että lamaan liittyi tavanomaista selvästi suurempia ennustevirheitä. Toisaalta suuret ennustevirheet ovat ymmärrettäviä; usean prosentin suuruisia tuotannon pudotuksia ei ollut länsimaissa koettu miesmuistiin. Ennustajien oli vaikea uskoa itsekään kaikkein huonoimpaan vaihtoehtoon. Kovin rohkeita ja muista poikkeavia ennusteita ei yleensä uskota, koska ne jälkikäteen osoittautuvat useammin vääriksi kuin oikeiksi.

Ennustamisen vaikeudet jatkuivat läpi laman. Vuoden 1991 suuren ennustevirheen jälkeen myös vuodet 1992-94 osoittautuivat ongelmallisiksi. Perinteisen ajattelun mukaan devalvaation tuoman kilpailukykyparannuksen olisi pitänyt johtaa nopeammin vientivetoiseen kasvuun. Vienti alkoikin kasvaa ennusteiden mukaan, mutta voimakas velkadeflaatio ja epävarmuus tulevaisuudesta estivät pitkään talouden suljetun sektorin toipumisen. Kotitalouksien ja yritysten varallisuuskäyttäytymiseen liittyvä epävarmuus teki suhdannekäänteen ennustamisen vaikeaksi.



Kuvio 7.3. Kokonaistuotannon kuukausikuvaajan ennakkotieto ja tarkentunut kehitys

Lamavuosina Tilastokeskuksen ensimmäiset ennakkotiedot aliarvioivat tuotannon pudotuksen samaan tapaan kuin varsinaiset ennusteetkin. Kuviossa on esitetty vaalealla nykyinen käsitys 12 kuukauden aikana tapahtuneesta kokonaistuotannon muutoksesta ja tummalla 1. ennakkotietoon liittyvä virhe. Esimerkiksi vuosina 1991-92 ennakkotieto kokonaistuotannon kasvusta oli tyypillisesti 1-3 prosenttiyksikköä liian korkea.

Vuonna 1994 kokonaistuotanto kasvoi jo 4.4 prosenttiyksikköä. Lamasta elpyminen oli siis kasvulla mitattuna melko nopeata. Lama oli saanut monet hyvin pessimistisiksi, ja optimistisia kasvuennusteita oli kaikkien vaikea uskoa. Ekonomisteista suuria kasvuarvioita arvostelivat muun muassa professorit Koskela ja Virén.[7] Ennusteita puolusti professori Kukkonen Pellervon taloudellisesta tutkimuslaitoksesta. Optimistejakin oli, Pekka Korpinen ennusti kasvun nopeutuvan jopa 10 prosenttiin. Kasvu perustui osittain varastojen lisäykseen ja osittain yksityisen kulutuksen nousuun. Erityisesti yksityisen kulutuksen kasvu oli vaikeasti ennakoitavissa, koska kotitalouksien tulot edelleen supistuivat.

Taloudellisten ennusteiden ohella lamavuosina pettivät myös alustavat tilastotiedot. Monet tilastotuotannon ennakkotiedot ovat eräänlaisia ennusteita ja ne olivat lamassa hyvin heikkoja. Esimerkiksi kokonaistuotannon (BKT) kuukausikuvaajaa käytetään ennustelaitoksissa arvioitaessa vallitsevaa suhdannetilannetta. Kuviossa 7.3 on esitetty tämän keskeisen suhdanneseurannan välineen 12 kuukauden yli laskettu muutos sekä ensimmäisen ennakkotiedon poikkeama toteutuneesta kehityksestä. [8]

Kollektiivinen harha

Kotitalouksien ja yritysten käsitys tulevaisuudesta muodostuu mutkikkaan tietojen keruun ja muokkaamisen tuloksena. Ennustelaitosten virheelliseksi osoittautuneita piste-ennusteita tukivat muiden päätöksentekijöiden samantapaiset arviot. On selvää, että esimerkiksi yritysten vientiarviot ja investointisuunnitelmat vaikuttivat tutkimuslaitosten julkaisemiin ennusteisiin samalla tapaa kuin julkaistut ennusteet vaikuttivat yritysten käsityksiin kysynnän kehityksestä. Tiedotusvälineet välittivät "sanomaa" edelleen kansalaisille, jotka sitten erilaisissa barometreissä tätä kysyttäessä ilmaisivat omia samansuuntaisia käsityksiään. Vartia (1994) puhuu tässä yhteydessä "kollektiivisesta harhasta".

Laman yhteydessä paljastui myös, että kaikki ennusteiden käyttäjät eivät ole selvillä käyttämiensä ja jopa itse laatimiensa ennusteiden heikkouksista. Ennustelaitokset kyllä julkaisevat tilastoja ennustevirheistään ja varoittavat erilaisista epävarmuustekijöistä, mutta varoituksia on vaikea ottaa huomioon käytännön päätöksentekotilanteissa.

Hyvä esimerkki lamaan liittyvästä aidosta epävarmuudesta, joka ei tullut tavanomaisissa suhdanne-ennusteissa esille, oli devalvaation mahdollisuus. Suuri osa ekonomisteista ja päätöksentekijöistä kannatti 1980-luvun puolessa välissä inflaatio-devalvaatiokierteestä irrottautumista.[9] Kun olot olivat vakaat, ei devalvaatio vuoden 1986 elokuun jälkeen pitkään aikaan ollut kovin todennäköinen. Paineet olivat toisensuuntaiset, ja pieni revalvaatio toteutuikin maaliskuussa 1989. Tämän jälkeen devalvaation mahdollisuus tuli nopeasti kuvaan mukaan. On jälkikäteenkin vaikea sanoa, miten devalvaation todennäköisyys vaihteli syksystä 1989 syksyyn 1992.[10]

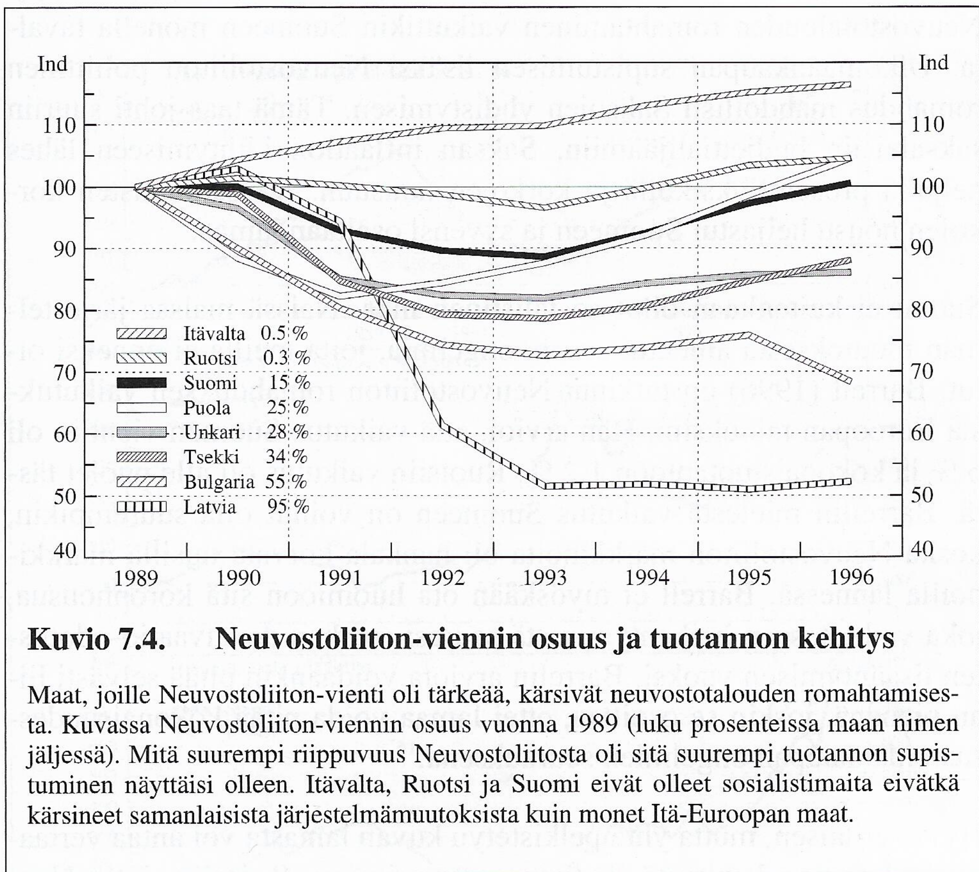
Mitä tehdä jos yritysjohtaja tällaisessa tilanteessa kysyy asiantuntijalta "tuleeko se devalvaatio?" Parasta lienee ensin tunnustaa, ettei tiedä. Sen jälkeen voi tarkastella erilaisia vaihtoehtoisia kehityskulkuja ja lopulta kehottaa varautumaan eri suuruisiin devalvaatioihin ja myös siihen, ettei "sitä" kuitenkaan tule. Viranomaisasiantuntija joutuu kysymykseen vastatessaan vaikeuksiin: valitun talouspoliittisen linjan tukeminen estää aidon keskustelun linjan epäonnistumisen mahdollisuudesta.

Kansainväliset taustaoletukset pettivät

Talousennusteiden tarkkuus on heikko, jos ekonomistien ajattelukehikot, "teoriat" ja "mallit", jotka kuvaavat kotitalouksien ja yritysten käyttäytymistä, ovat puutteellisia. Tämän lisäksi ennusteet perustuvat lähtökohtatietoihin ja oletuksiin, joihin liittyvä epävarmuus ei aina riittävästi tule esille. Suomalaiset ovat esimerkiksi kansainvälisen talouden ja politiikan arvioinnissa pitkälti muualta saatavan tiedon varassa. Pelkästään Saksassa pohtii kokopäiväisesti Saksan talouskehitystä hyvin monia ekonomisteja; kovin poikkeuksellinen suomalainen Saksanäkemys ei yksinkertaisesti ole uskottava. Jos kansainvälisen talouden ennusteet pettävät, myös kotimaata koskevat arviot ovat heikolla pohjalla. Esimerkiksi Saksan kasvusta ja koroista laadittiin laman aikana meillä ja muualla huonoja ennusteita.

Sama ongelma liittyi laman alla Neuvostoliiton kehityksen arviointiin. Suomessakaan ei osattu ennakoida Neuvostoliiton poliittista ja taloudellista romahdusta, vaikka maailmalla oli kyllä tarjolla synkkiäkin näkemyksiä.[11] Yleinen käsitys vielä 1980-luvun loppupuolella oli, että sittemmin koetun kaltaisen kehityksen todennäköisyys on pieni. Kokonaan toinen asia on, että suomalaisten yritysten ja poliitikkojen olisi ollut hyvä varautua tällaiseenkin vaihtoehtoon. Itse asiassa joissakin yrityksissä tällaisia vaihtoehtoisia strategioita pohdittiinkin ja muutoksiin valmistauduttiin.

Neuvostoliiton-viennin voimakas supistuminen vuoden 1986 öljyn hinnan laskun seurauksena osattiin kyllä ennustaa.[12] Esimerkiksi kesällä 1986 ETLA ennusti, että itävienti seuraavan viiden vuoden kuluessa



Kuvio 7.4. Neuvostoliiton-viennin osuus ja tuotannon kehitys

Maat, joille Neuvostoliiton-vienti oli tärkeää, kärsivät neuvostotalouden romahtamisesta. Kuvassa Neuvostoliiton-viennin osuus vuonna 1989 (luku prosenteissa maan nimen jäljessä). Mitä suurempi riippuvuus Neuvostoliitosta oli sitä suurempi tuotannon supistuminen näyttäisi olleen. Itävalta, Ruotsi ja Suomi eivät olleet sosialistimaita eivätkä kärsineet samanlaisista järjestelmämuutoksista kuin monet Itä-Euroopan maat.

supistuu 30 prosenttia.[13] Suomalaisia talousennusteita ei kuitenkaan 1980-luvun puolivälissä rakennettu Neuvostoliiton sortumisen oletukselle.

Varsinkin kansainvälisessä keskustelussa esiintyy usein yksinkertaistus, että Suomen lama - ja lamassa tehdyt ennustevirheet - johtuivat Neuvostoliiton poliittisesta ja taloudellisesta romahtamisesta. Kieltämättä kaikki Itä-Euroopan maat - ja näihinhän Suomikin maantieteellisesti lukeutuu - kärsivät erittäin paljon koko sosialistisen järjestelmän vaikeuksista. Kuviossa 7.4 on eräitä maita, joille Neuvostoliiton-vienti oli 1980-luvun lopussa tärkeää. Mitä suurempi tämä riippuvuus oli, sitä suurempi oli myös tuotannon lasku. Kuva siis tukee voimakkaasti edellä esitettyä yksinkertaistusta.

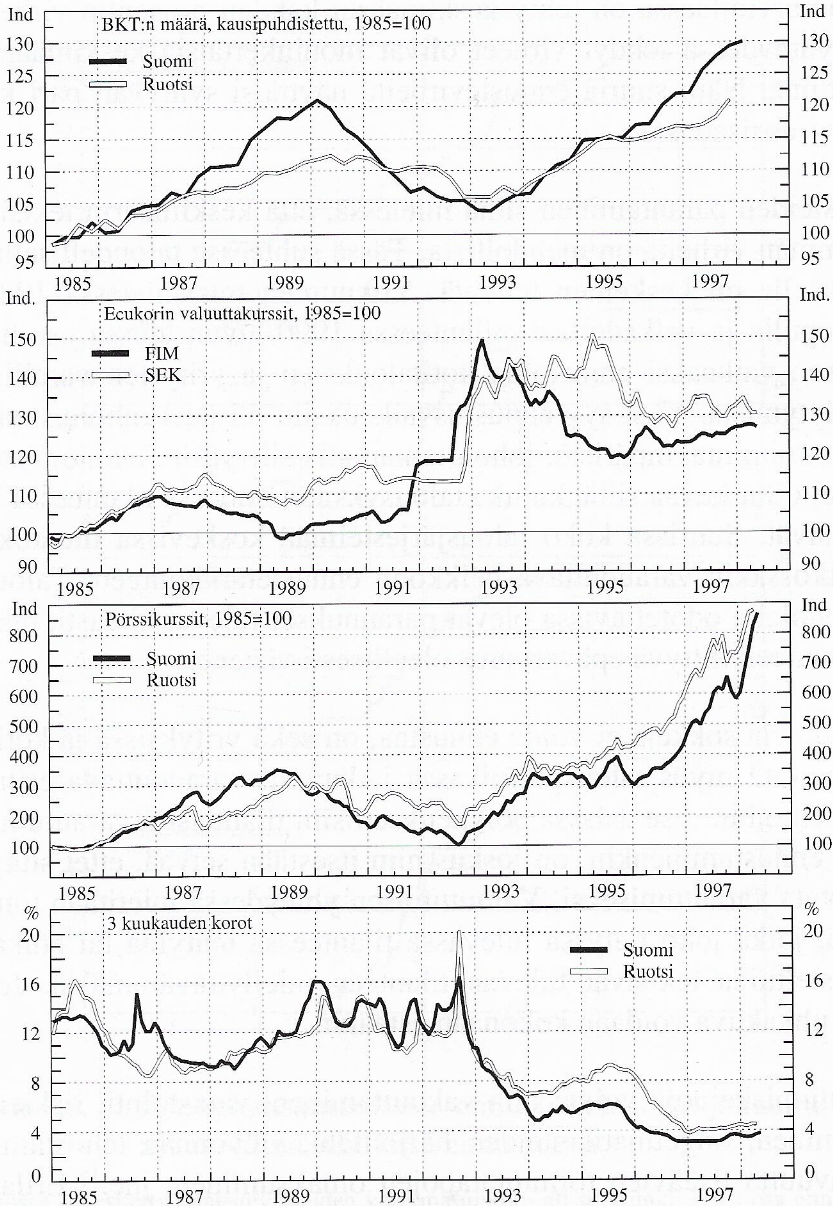
Neuvostotalouden romahtaminen vaikuttikin Suomeen monella tavalla. Ulkomaankaupan supistumisen lisäksi Neuvostoliiton poliittinen romahdus mahdollisti Saksojen yhdistymisen. Tämä taas johti suuriin saksalaisiin budjettialijäämiin, Saksan inflaation kiihtymiseen lähes neljällä prosenttiyksiköllä ja korkojen nousuun. Kansainvälisten korkojen nousu heijastui Suomeen ja syvensi osaltaan lamaa.

Suomi ei kuitenkaan ollut sosialistinen maa. Näissä maissa järjestelmän muutoksesta aiheutui suuria ongelmia, joita meillä ei onneksi ollut. Barrell (1996) on tutkinut Neuvostoliiton romahduksen vaikutuksia Euroopan talouksiin. Hän arvioi, että vaikutus Suomen vientiin oli 6 % ja kokonaistuotantoon 1.2 %. Ruotsiin vaikutus oli alle puolet tästä. Barrellin mielestä vaikutus Suomeen on voinut olla suurempikin, koska Neuvostoliiton markkinoita oli hankala korvata uusilla markkinoilla lännessä. Barrell ei myöskään ota huomioon sitä koronnousua, joka vaihtotaseen heikentymisestä seurasi markan devalvaatio-odotusten lisääntymisen vuoksi. Barrelin arviota voidaankin pitää selvästi liian pienenä, joskin se osoittaa, ettei lamaa voida pitää kokonaisuudessaan idänkaupan ongelmien seurauksena.[14]

Hyvin erilaisen, mutta yhtä pelkistetyn kuvan lamasta voi antaa vertaamalla Suomen kehitystä läntiseen naapuriimme Ruotsiin, jolle Neuvostoliiton-kauppa ei ollut tärkeää. Kuviossa 7.5 on esitetty tuotannon, pörssikurssien ja valuuttakurssien kehitys Suomessa ja Ruotsissa. Molemmissa maissa kehitys on ollut yllättävän samanlaista. Tämä tukee omaa käsitystämme siitä, että Suomessa koettiin 1990-luvun alussa pohjoismainen pankkikriisi, jota Neuvostoliiton romahdus kyllä selvästi pahensi. Osa lamaan liittyvistä ennustevirheistä palautuu yllättävään Neuvostoliiton romahdukseen, mutta suuri osa myös vaikeuteen ymmärtää varallisuuskäyttäytymistä uusissa oloissa.

Mitä opimme ennustevirheistä?

Tärkeä lamasta saatu opetus on se, että suuria lamoja ja suuria ennustevirheitä sattuu aina silloin tällöin. Laman aikana ei normaali ennusteisiin liitetty epävarmuus riittänyt. Kuvio 7.6 osoittaa, että suomalaiset ennustelaitokset ovat yleensä pystyneet arvioimaan kuluvan vuo-



Kuvio 7.5. Suomen ja Ruotsin lama 1990-luvun alussa

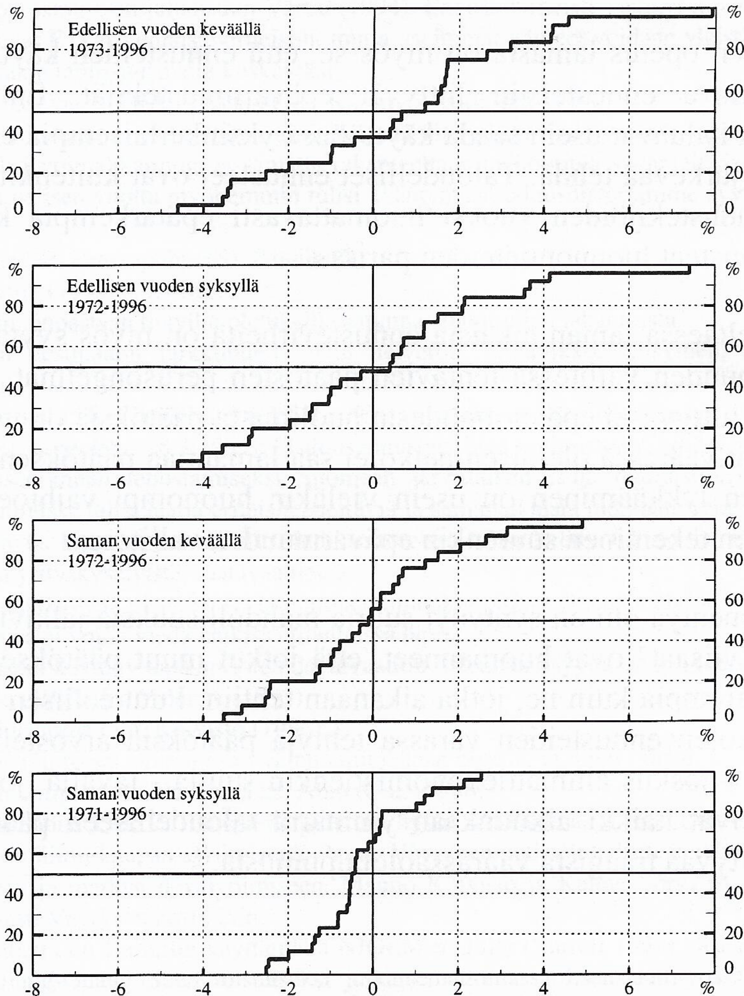
Naapurimaiden yllättävän samankaltainen kehitys tukee näkemystä siitä, että Suomi koki pohjoismaisen pankkikriisin, jota Neuvostoliiton-kaupan romahdus edelleen syvensi. Samankaltaisuutta selittävät samanaikainen rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen, kasvun kiihtyminen, samanlainen valuuttakurssipolitiikka sekä yhteiset kansainväliset häiriöt.

den tuotannon kasvun noin prosentin tarkkuudella. Seuraavan vuoden kasvua arvioitaessa on tehty keskimäärin kahden prosentin virhe. Laman yhteydessä tehdyt virheet olivat moninkertaisia keskimääräisiin verrattuna. Näin suuria ennustevirheitä näyttäisi syntyvän pari kolme kertaa vuosisadassa.

Ennusteiden parantaminen siinä mielessä, että keskimäärin tekisimme vähemmän virheitä on mahdollista. Tässä suhteessa taloudellisella tutkimuksella on keskeinen tehtävä. Ylikuumenemisvaiheessa 1980-luvun lopulla ja velkadeflaatiotilanteessa 1990-luvun alussa osoittautui erityisen vaikeaksi ennakoida kotitalouksien ja yritysten varallisuuskäyttäytymistä. Yksi syy ennustusvaikeuksiin oli uusi rahoitusmarkkinoiden toimintaympäristö, johon laman alla siirryttiin: ekonomisteillakaan ei ollut kuvaa siitä, kuinka talousyksiköt uudessa tilanteessa käyttäytyisivät. Suurissa koko talousjärjestelmää koskevissa muutoksissa on jatkossakin varauduttava heikkoon ennustetarkkuuteen. Taloustieteen puolelta odotettavissa olevat parannukset tulevat hitaasti, eikä tulevaisuuteen liittyvä epävarmuus oleellisesti vähene.

Kun tulevia sokkeja ei voida ennustaa, on sekä yrityksissä ja kotitalouksissa että myös talouspolitiikassa jatkuvasti varauduttava erilaisiin vaihtoehtoihin. Itse asiassa poikkeuksellisiin tilanteisiin varautuminen, kuten ennustaminenkin, on joskus niin itsestään selvää, ettei sitä edes tiedosteta varautumiseksi. Varautumisen yhteydessä mietitään toimenpiteitä, jotka joko tietyssä tulevassa tilanteessa tehtyinä tai etukäteen valmisteltuina tekisivät tulevan tilanteen miellyttävämmäksi. Joskus ikävä uhkakuva voidaan kokonaan estääkin.

Varautumiskeinoja voivat olla vakuuttaminen, varastointi, riskien hajoittaminen, ongelmatilanteiden harjoittelu, valvonnan tehostaminen, joustavuutta lisäävien toimintatapojen omaksuminen, jne.[15] Erilaisten skenaarioiden läpikäynti on ennustamiseen läheisesti liittyvä laaja tutkimusalue, jolla voidaan helpottaa talousyksiköiden varautumista. Esimerkiksi maanpuolustuksen ja väestönsuojelun piirissä joudutaan miettimään monenlaisia uhkaskenaarioita. Uhkakuvat eivät liity vain itse sotaan tai sodanuhkaan vaan myös onnettomuuksiin ja taloudellisiin kriiseihin. Pankkikriisit, suuret lamat, kansainvälisen politiikan ja



Kuvio 7.6. Bruttokansantuotteen ennustevirheiden jakauma eri ajankohtina tehdyissä ennusteissa

Kuviossa on esitetty ennustevirheiden kertymäfunktio, eli se kuinka suuri osa ennustevirheistä on tietyn luvun alapuolella. Negatiiviset luvut viittaavat liian pieniin ennusteisiin, positiiviset liian suuriin. Molempia esiintyy suurin piirtein yhtä paljon, eli ennusteet ovat keskimäärin osuneet kohdalleen. Ne myös näyttävät tarkentuneen ennustettavan ajankohdan lähestyessä. Edellisen vuoden syksyn ennusteen tarkkuus on yleensä parin prosentin luokkaa (noin puolet ennustevirheistä on ollut itseisarvoltaan tätä pienempiä) saman vuoden syksyllä tuotantoa ennakoitaessa on tehty keskimäärin noin prosentin virhe. Katso lähemmin Vartia (1994).

maailmantalouden myllerrykset on helpompia kohdata, kun mietimme etukäteen niitä ongelmia, joita niistä meille saattaa aiheutua.

Keskeinen opetus lamasta on myös se, että ennusteiden käyttäjien on tiedostettava ennusteisiin liittyvät epävarmuustekijät. Ennusteiden käyttäjät haluavat usein saada käyttöönsä yksinkertaisempia ennusteita kuin on järkevää tehdä. Taloudelliset ennusteet ovat kuitenkin monien epävarmuustekijöiden vuoksi huomattavasti epätarkempia kuin parhaat ennusteet luonnontieteiden parissa.

Tarkasteltaessa laman aikaisia ennustevirheitä on myös syytä muistaa epävarmuuden vallitessa tehtävien päätösten perusongelmat. Tulevaisuuteen liittyvästä epävarmuudesta huolimatta päätöksiä on usein pakko tehdä: väärässä olemisen pelko ei saa lamauttaa päätöksentekijöitä. Päätösten lykkääminen on usein vieläkin huonompi vaihtoehto kuin päätöksen tekeminen suurenkin epävarmuuden vallitessa.

Laman mentyä ohi on syntynyt suuria mahdollisuuksia jälkiviisauteen. Monet "viisaat" ovat huomanneet, että jotkut muut päätökset olisivat olleet parempia kuin ne, jotka aikanaan tehtiin. Puutteellisen tiedon ja epätarkkojen ennusteiden varassa tehtyjä päätöksiä arvostellaan lehdistössä - joskus ammattiekonomistienkin suulla - tavalla, joka osoittaa, etteivät kaikki alkuunkaan ymmärrä taloudelliseen päätöksentekoon liittyvää traagista väärässäolotaipumusta.[16]

Viitteet

1 Luku perustuu osin julkaisuun Vartia (1994). Ennustevirheistä esitetyt kuviot ja arviot perustuvat ETLAn ennustevirheisiin, mutta useimmat väitteet voidaan yleistää Suomea ja muitakin teollisuusmaita koskeviksi.

2 Lähteenä ovat SITRAn haastattelut. Ks. myös Kullberg (1996, s. 80): "Vuoden 1987 alkaessa kukaan ei vielä voinut aavistaa, että pian oli käynnistymässä suhdannenousu, joka olisi voimakkaimpia ja samalla rakenteeltaan heikoimpia sodanjälkeisenä aikana ja joka nelisen vuotta myöhemmin tulisi kääntymään taloushistoriamme syvimpään lamaan."

3 Koskela (S), Honkapohja (S), Paunio (S).

4 Ks. Vartia (1994, s. 29-30).

5 Näinkin ainoastaan tietyillä oletuksilla satunnaismuuttujien jakaumista.

6 "Neljän desimaalin tarkkuudella päin helvettiä". Haavikko, Keskinen, Pietiläinen (1993a).

7 Ks. Koskela (Kauppalehti 9.6.1993): "En ymmärrä, mistä nopea kasvu voisi tulla", Virén (Kauppalehti 28.3.1995): "Talousennusteet liian optimistisia" sekä Virén (1993).

8 Talousseurannan tehostamiseksi Suomeen tarvittaisiin laaja indikaattorijärjestelmä. Sen puitteissa tulisi laatia erilaisia edeltäviä ja samanaikaisia indikaattoreita toimialoille ja myös kokonaistuotannolle. Indikaattoreissa tulisi hyödyntää eri lähteistä, muun muassa yrityskyselyistä, saatavaa tietoa.

9 Todennäköisyyttä pienensi se, että monet kuitenkin pitivät yhtenä mahdollisuutena sitä, että linjaa ei voida viedä kaikissa tilanteissa läpi.

10 Yksi usein käytetty tapa arvioida devalvaation todennäköisyyttä on korkoero, ks. esim. Rantala (1992a,b), Vajanne (1993).

11 Tästä kirjoittaa mm. Koivisto (1996).

12 Neuvostoliitto sai suuren osan valuuttatuloistaan öljystä, ja öljyn hinnan lasku pienensi maan tuontipotentiaalia. Tästä ks. Alho & al. (1986).

13 Ks. Suhdanne 1986:2. Ennustetta pidettiin hyvin radikaalina, ja jotkut tuomitsivat sen Neuvostoliiton-kaupan syrjimisenä. Paavo Väyrynen patisteli hallitusta itäviennin edistämiseen ja markan devalvoimiseen. Mauno Koivisto ja Kalevi Sorsa reagoivat voimakkaasti Väyrysen kritiikkiin.

14 Tätä aihetta on Barrellin käyttämällä NIGEM-mallilla (Barrell 1996) käsitellyt alustavasti Jiang-Guang Shen toistaiseksi julkaisemattomassa lisensiaattityössään. Hyvän analyysin Neuvostoliiton-kaupan supistumisen vaikutuksista Suomeen on tehnyt Tarkka (1994).

15 Tavanomaisesta ikävästä ja melko epätodennäköisestä tapahtumasta hyvä esimerkki on tulipalo. Tulipaloihin varaudutaan hyvin monella tavalla: vakuutuksilla, ennakkotorjunnalla, harjoittelulla, palokalustoa hankkimalla, jne. Kansakunnan tasolla tulipaloihin varautumisen kustannukset ovat huomattavat. Palo- ja esinevakuutusmaksuja maksetaan useita miljardeja markkoja vuodessa ja palo- ja pelastustoimen ylläpitäminen maksaa karkeasti arvioiden pari miljardia vuodessa. Periaatteessa samalla tavalla kuin tulipaloihin olisi varauduttava muihinkin kriiseihin, joita ei voida tarkasti ennakoida.

16 Poleeminen yhteenveto taloustieteilijöiden ennustekyvystä löytyy teoksesta Haavikko & Keskinen & Pietiläinen (1993a).

8. KESKUSTELU RAHA- JA VALUUTTAKURSSIPOLITIIKASTA

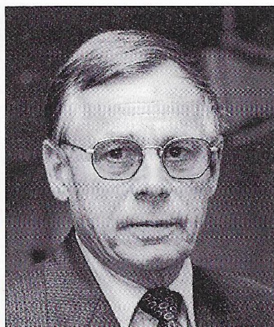
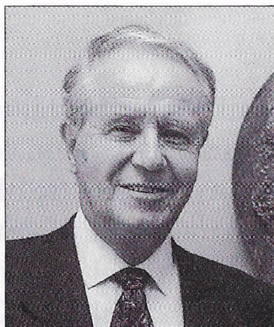
Oli kerran vanha mies linnoituksessa pohjoisella rajalla; hän ymmärsi taolaisuutta. Eräänä päivänä hän menetti hevosensa, joka harhaili Hu-heimojen maahan. Hänen naapurinsa tulivat ilmaisemaan osanottoaan, ja vanhus sanoi: "Mistä tiedätte, että tämä on huonoa onnea?"
Muutaman kuukauden kuluttua hevonen palasi mukanaan muutamia hyviä Hu-rotuisia hevosia, ja ihmiset onnittelivat häntä. Vanhus sanoi: "Mistä tiedätte, että tämä on hyvää onnea?"
Sitten hänestä tuli rikas mies, kun hänellä oli niin monta hevosta. Hänen poikansa katkaisi eräänä päivänä jalkansa ratsastaessaan, ja kaikki ihmiset tulivat taas lohduttamaan häntä. Vanhus sanoi: "Mistä tiedätte, että tämä on huonoa onnea?"
Eräänä päivänä Hu-heimot hyökkäsivät rajalinnoitusta vastaan. Kaikki nuoret miehet puolustivat sitä ampuen jousillaan, ja yhdeksän kymmenesosaa sai heistä surmansa. Koska vanhuksen poika oli raajarikko, sekä isä että poika pelastuivat vahingoittumattomina.
Siis hyvä onni muuttuu huonoksi, ja huono onni muuttuu hyväksi. Tapahtumien seuraukset ovat käsittämättömiä.

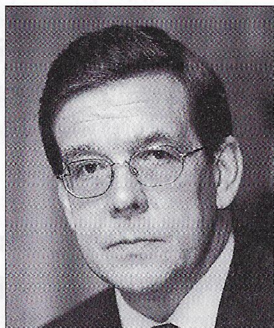
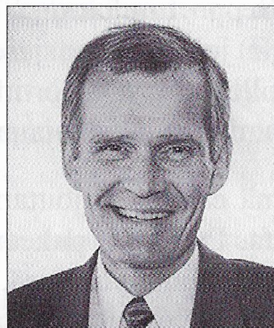
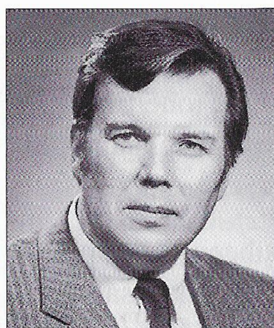
- Liu An (n. 178-122 eKr.)[1]

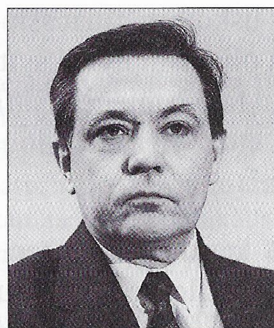
8.1. Devalvoida vai eikö devalvoida

Yhteisen linjan kannatus heikkenee

Kriisin vauhdittama julkinen talouspoliittinen keskustelu oli kärjekkäimmillään väittelyä valuuttakurssipolitiikasta. Viennin ja työllisyyden kehityksen muuttuessa yhä huolestuttavammaksi alkoi aiemmin asiantuntijoiden ja päätöksentekijöiden piirissä laajaa suosiota nauttinut kiinteän kurssin politiikka saada osakseen arvostelua. Hajanaisia varoituksia siitä, että vahvan markan linja ei ehkä sittenkään pitäisi, oli kyllä esiintynyt aiemminkin, mutta ne olivat jääneet vaille huomiota 1980-luvun yleisessä optimismissa.[2]



Kuva 8.1. Elinkeinoelämän keskustelijoita

Lama iski suomalaisiin yrityksiin ja talouselämän edustajat osallistuivat myös talouspoliittiseen keskusteluun. Ohessa eräitä osallistujia.

Ylhäällä vasemmalta oikealle Casimir Ehrnrooth, Jaakko Honko, Raimo Ilaskivi, Timo Laatunen, Jere Lahti, Asmo Kalpala ja Tauno Matomäki, Eero Rantala ja Pentti Talonen.

Suomalaisen keskustelukulttuurin mukaisesti virallista linjaa kritisoitiin julkisuudessa aluksi varovaisesti. Valuuttakurssipoliittista kädenvääntöä käytiin kuitenkin kulissien takana. Se oli itse asiassa yksi keskeisiä aiheita sen aikaisissa ekonomistien ja yritysjohtajien epävirallisissa tapaamisissa. Kulissien takana toimi myös syksyllä 1990 asetettu SDP:n ns. vaihtotaseryhmä, johon kuuluivat TTT:n esimies Pekka Korpinen, EKA-yhtymän pääjohtaja Eero Rantala, Postipankin pääjohtaja Seppo Lindblom, STS-pankin pääjohtaja Ulf Sundqvist ja Postipankin johtokunnan jäsen Eero Tuomainen.[3] Ryhmä esitti puolueen johdolle synkän raportin talouden tilasta ja esitti lääkkeiksi säästöpakettia, devalvaatiota ja palkkojen jäädyttämistä.

Ryhmä esitteli kirjoittamaansa paperia puolueen sisällä, mutta ilman tulosta. Puolueen puheenjohtaja Paasio ei uskonut ajatusten menevän läpi eduskuntaryhmässä, jossa Sundqvist ja Korpinen kävivät sitä esittämässä. Vaalien lähestyessä kansanedustajilla ei ollut suurta halua laatia kriisipakettia. Lisäksi valtiontalouden tila vaikutti hyvältä, ja siksi uskottiin finanssipolitiikan mahdollisuuksiin. Ryhmän kokouksessa oli ensin hyväksytty miljardin markan eläkemenojen lisäys, mutta kun talousmiehet esittivät talouspolitiikan kiristämistä, todettiin vastaan, ettei "nyt ole talouspapiston kuulemisen aika, nyt mennään vaaleihin".

Myös keskustapuolueen piirissä pohdittiin tuoreen puheenjohtajan Esko Ahon aloitteesta taloustilannetta syksyllä 1990. Tilaisuuksissa kuultiin vientiteollisuuden edustajia, jotka kertoivat teollisuuden kannattavuuskriisistä. Tilaisuuksiin osallistuneen PTT:n toimitusjohtajan Pertti Kukkosen mukaan puheenjohtaja Aholla oli hyvin realistinen kuva tilanteen vakavuudesta.[4]

Valuuttakurssipolitiikka oli esillä myös eri puolueiden ja elinkeinoelämän edustajista koostuneessa ad hoc -ryhmässä, joka julkisti 29.1. 1991 kannanoton "Talouspoliittinen linja". Työryhmän puheenjohtajana toimi Ulf Sundqvist ja jäseninä olivat Arvo Aalto, Pekka Korpinen, Jaakko Rauramo, Samuli Skurnik, Eero Tuomainen ja Vesa Vainio. Vaikka devalvaatio olisi useiden jäsenten mielestä ollut oikea lääke, ryhmä ei julkisessa kannanotossaan kuitenkaan sitä rohjennut esittää. Ryhmä esitti kyllä ecu-kytkentää ja ilmeisesti ajatteli, että valuuttakurssimuutos olisi tullut tässä yhteydessä.[5]

Devalvaatiota valmisteltiin myös teollisuuden puolella.[6] Teollisuuden Keskusliiton (TKL) hallituksen puheenjohtaja Casimir Ehrnrooth oli pettynyt siihen, ettei hallitus devalvoinut: "Minulla oli semmoinen käsitys, että Ahon hallitus olisi ymmärtänyt, mihin yliarvostetun markan politiikka johtaisi. Mutta toisin kävi" (Ehrnrooth (S)). TKL:n toimitusjohtaja Relander oli tukenut aluksi vakaan markan linjaa, "mutta kun sitten turmion tielle jouduttiin, niin ennen pitkää ilmeni (1988-89), että tällä linjalla ei voida jatkaa ja sen jälkeen koko tämä vahvan markan politiikka oli omiaan syventämään meidän tulevia vaikeuksia" (Relander (S)). Timo Relanderin pyynnöstä tehtiin devalvaation hyödyistä ja haitoista laskelmia syksyllä 1990 myös Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksessa.[7]

TKL:ssä laadittiin vuoden 1991 alussa muistio talouskriisin ratkaisemisesta devalvaation avulla, ja tämän jälkeen teollisuuden johto alkoi ajaa aktiivisesti valuuttakurssimuutosta. Salaisessa 8.1.1991 päivätyssä muistiossa selvitetään devalvaation vaikutuksia ja todetaan muun muassa:

> "Taloudellista tasapainoa ei voida palauttaa enää kyllin nopeasti pelkästään tulopolitiikalla eli supistamalla oleellisesti työvoimakustannusten nousua. Vaatisi pitkän laman ja työttömyyden oleellisen kasvun ennen kuin esimerkiksi nimellispalkat joustaisivat alaspäin, jos se yleensäkään on mahdollista. Taloudellisen tasapainon palauttaminen tulopolitiikalla edellyttäisi yleisissä palkankorotuksissa monivuotista nollalinjaa."

> "Raha-, finanssi- ja tulopolitiikan lisäksi tarvitaan myös rahapolitiikkaan tiukasti sidoksissa olevan valuuttakurssipolitiikan käyttöä eli markan jonkinasteista devalvoitumista ja sen onnistunutta jälkihoitoa."

> "Kuten edellä on todettu, pelkkä valuuttaputken siirtäminen ylöspäin 4 prosentilla ei ehkä vakuuttaisi markkinoita tarpeeksi, jotta pitkät korot laskisivat. Suurta, yli 10 prosentin devalvaatiota ei taas voitane tehdä Suomen valmistautuessa integraatioon. Toisaalta käynnissä olevat ETA-neuvottelut eivät voi estää kohtuulliseksi katsottua devalvaatiota maassa, joka pari vuotta sitten revalvoi jo aiemmin ainakin reaalituotannon kannalta yliarvostetun valuuttansa."

> "Devalvaatioprosentin tulisi siis olla jossakin 4-10 prosentin välillä. Asia voitaisiin hoitaa niin, että putkea siirrettäisiin 5-6 prosenttia ylöspäin. Uskottavuutta uuteen kurssiin ja myös teollisuuden kannattaman vakaan markan politiikan jatkumiseen lisättäisiin sitomalla samalla markka yksipuoli-

> sesti EMS:iin samaan tapaan kuin Norja. Vaihteluväliksi tulisi tällöin ottaa 6 prosenttia (kuten Englannilla ja Espanjalla)."

Tämän jälkeen muistio käsittelee yllätyksellisen devalvaation toteuttamista, devalvaation jälkihoitoa ja muita teollisuuden kannalta tärkeitä talouspoliittisia toimia. Hyväksyttävän devalvaation suuruus arvioitiin siis teollisuudenkin puolella vuoden 1991 alussa paljon pienemmäksi kuin mitä seuraavan parin vuoden aikana toteutui.

Devalvaation valmistelut pysyivät kuitenkin poissa julkisuudesta niin kauan kuin oli toiveita asian hoitamiseksi toista kautta. Devalvaation puolesta puhumisen (mikäli se oli vähänkään uskottavaa) pelättiin äärimmäisen hermostuneilla markkinoilla heijastuvan korkoihin. Kun joitain uutisvuotoja tapahtui, innokkaita devalvaatiomiehiä voitiin syyttää korkojen nostamisesta.[8] Ongelma koettiin vaikeana monella taholla, esim. tutkimuslaitoksissa. Jos suomalainen keskustelukulttuuri olisi ollut avoimempaa, eivät yksittäiset puheenvuorot ehkä olisi olleet niin järkyttäviä.[9]

Keskustelu muuttuu julkiseksi

Kiista valuuttakurssipolitiikasta kärjistyi julkisuudessa keväällä 1991, kun TKL:n silloinen puheenjohtaja vuorineuvos Casimir Ehrnrooth kirjoitti Helsingin Sanomiin yliöartikkelin, jossa hän ennusti vahvan markan linjan johtavan suurtyöttömyyteen.[10] Koska Ehrnrooth ei saanut linjalleen elinkeinoelämän jakamatonta tukea, hän erosi TKL:n johdosta. Lyhyessä erokirjeessä hän totesi:

> "Tapahtumasarja joka johti Suomen markan ECU-kytkentään toi esiin teollisuuden keskuudessa erimielisyyksiä ja sidonnaisuuksia, jotka ratkaisevasti vaikeuttavat Keskusliiton edunvalvontaa ja jotka minun kohdaltani tekevät puheenjohtajan tehtävän hoitamisen tästä eteenpäin mahdottomaksi.
> Ennustan, että tehty valuuttakurssipäätös joudutaan muuttamaan ennen pitkää, eli silloin kun sen seuraukset tajutaan. Rohkenen toivoa Suomen Pankin johtokunnan taholta moraalista rohkeutta kantaa vastuu myöskin silloin syntyvässä tilanteessa."

Ehrnroothia tuki voimakkaasti Timo Relander, joka esitti lopulta avointa kritiikkiä Suomen Pankkia kohtaan ja pyrki myös yhdessä yri-

tysjohtajien kanssa vaikuttamaan keskeisiin päättäjiin. Yrityksissä ja elinkeinoelämän järjestöissä oli kuitenkin samaan aikaan myös devalvaation vastustajia. Vaikutusvaltaisin heistä lienee ollut Keskuskauppakamarin puheenjohtajana toiminut KOP:n pääjohtaja Jaakko Lassila. Vaikka Teollisuuden Keskusliitto (TKL) oli selvästi devalvaation kannalla, Suomen Työnantajain Keskusjärjestön (STK) toimistossa oli samanaikaisesti myös devalvaation vastaista ajattelua. Talvella 1991 tämä kävi konkreettisesti ilmi, kun vuorineuvos Ehrnroothilla oli huolellisesti valmisteltu kirjoitus Helsingin Sanomien pääkirjoitussivulla ja samassa lehdessä STK:n johtajaa Arto Ojalaa haastateltiin työmarkkinasivuilla. Ehrnroothin otsikko oli "Toimettomuus talouspolitiikassa kostautuu" ja Ojalan sattumalta täsmälleen päinvastainen "Devalvaatiopuheet syytä lopettaa heti".[11]

Julkista keskustelua valuuttakurssipolitiikasta käytiin mm. Uudessa Suomessa. Se oli onnistunut saamaan kolumnisteikseen kaksi merkittävää eri näkökohtia korostavaa ekonomistia: valtiosihteeri Matti Korhonen, pääministeri Holkerin keskeinen avustaja, ajoi voimakkaasti virallista linjaa ja Pellervo-Seuran toimitusjohtaja (tätä ennen PTT:n tutkimusjohtaja) Samuli Skurnik esitti epäilyjä. Korhonen pilkkasi vanhan linjan D-vitamiinia, Skurnik puhui devalvaation väistämättömyydestä.

Devalvaatiosta kiisteltiin myös toukokuussa valtaan nousseessa Ahon hallituksessa. Hallituksessa devalvaatiomiehenä tunnettu ulkoministeri Paavo Väyrynen ajoi devalvaatiota kesäkuun ecu-kytkennän yhteydessä. Hallitus päätti kuitenkin pitää kurssin muuttumattomana; arveltiin, ettei kansalaisten kriisitietoisuus olisi vielä riittävä. Devalvaation pelättiin johtavan inflatorisiin palkkavaatimuksiin.

Kevään ja kesän aikana astuivat esiin kansantaloustieteen professorit Jouko Paunio ja Antti Tanskanen, jotka lehtikirjoituksissaan katsoivat devalvaation olevan ainoa keino välttää tuotannon ja rahoitusjärjestelmän romahdus. Suomen Kuvalehteen kirjoittamassaan laajassa artikkelissa Tanskanen muistutti John Maynard Keynesin kritiikistä Englannin valtionvarainministeri Winston Churchillin 1920-luvun alkupuolella harjoittamaa tuhoisaksi osoittautunutta deflaatiopolitiikkaa kohtaan ja katsoi tilanteen Suomessa olevan samanlainen. Tanskasen

mielestä hallituksen päätös sitoa yliarvostettu markka ecuun oli yhtä kohtalokas kuin Churchillin päätös palauttaa ensimmäisen maailmansodan jälkeen ennen sotaa vallinnut kultapariteetti punnan revalvaation ja hintojen laskun avulla.

Jouko Paunio kirjoitti Helsingin Sanomissa ecu-kytkennästä:[12]

> "Tällä päätöksellä vahvistettiin jyrkän suhdannelaskun jatkuminen. Suomen taloudessa onkin mitä todennäköisimmin syntymässä kestoltaan ja syvyydeltään vuosisadan pahin suhdannelama."

Paunio oli jo vuoden alussa suositellut siirtymistä joustaviin valuuttakursseihin.[13] Muitakin ecu-linjan kriitikkoja tuli esiin. TTT:n Pekka Sauramo vertasi tilannetta 1930-luvun alkuun ja ennakoi deflatorisen politiikan johtavan "dramaattisiin" seurauksiin.[14] Säästöpankkiliiton Unto Luukko tarkasteli Suomen devalvaatiohistoriaa ja päätteli, että "devalvointi voidaan tehdä menestyksellisesti" ja että sen "vaikutukset talouteen eivät ole vähäisiä ja lyhytaikaisia".[15]

Devalvaatioiden vaikutuksesta vallitsevaan hintatasoon tulikin tärkeä keskusteluteema. Näkökanta, että devalvaatio ei johda välttämättä vastaavan suuruiseen hintojen nousuun, on perusteltu laatikossa 8.2. Vastakkaisen, devalvaation vastustajien ja monien devalvaation kannattajienkin usein hyväksymän näkökannan mukaan

> "Devalvaatio onkin nopea keino muuttaa koti- ja ulkomaisen hintatason suhdetta väliaikaisesti. Kuvaannollisesti sanottuna se tarjoaa lievittävän piiskaryypyn humaltumisen aiheuttamaan jälkitilaan. Alkoholismin parantajaksi siitä ei kuitenkaan ole, vaan pitkällä tähtäyksellä devalvaatio johtaa vain muita maita nopeampaan inflaatioon. Suomen sotien jälkeinen taloushistoria devalvaatiosykleineen tarjoaa tästä oivan esimerkin".[16]

Merkittävä akateeminen talouspoliittinen keskustelija oli Suomeen sapattivuotta viettämään tullut Yalen yliopiston taloustieteen professori Bengt Holmström.[17] Hän kyseenalaisti virallisen linjan ja aiheutti hämmennystä suorapuheisuudellaan syksyllä 1991:

> "Minua alkoi ärsyttää se, että tässä oli selvästi yksioikoinen linja. Kaikki muu mielipide oli kiellettyä paitsi vahvan markan politiikka ja lehdistö oli täysin aivopesty tässä suhteessa." (Holmström (S))

Tulo- ja budjettisovun vaihtoehdot		Ei konsensusta	
Nollalinja	Kustannusten alentaminen	Markkina-sopeutus	Devalvaatio
Ei uusia sopimuskoro-tuksia 1992	Sopimus työ-kustannusten alentamisesta Keskipalkat -5 % 1992	Ei tulopoliit-tista sopimus-ta Sopimuspalkat keskimäärin ennallaan	5 %:n devalvaatio Palkat reagoivat
Valtion menot (pl. korkomenot) reaalisesti ennallaan (säästölait hyväksytään) Muuttumaton veroaste 1992 jälkeen		Valtion menojen kasvu jatkuu 1992 ja jälkivuosina (suurinta osaa säästölaeista ei hyväksytä) Verotus kiristyy	
Korkoero 1 %-yksikkö	Korkoero 0 %-yksikköä	Korkoero aluksi 4 1/2 % myöhemmin 2 %	Korkoero aluksi 2 % myöhemmin 3 %

Taulukko 8.1. Talouspolitiikan vaihtoehtolaskelmia

Suomen Pankki arvioi syksyllä 1991 muistiossaan erilaisten politiikkavaihtoehtojen taloudellisia vaikutuksia. Perusvaihtoehdot olivat konsensus ja ei konsensusta. Konsensusvaihtoehto jakautui nollalinjaan ja kustannusten alentamisvaihtoehtoon. Konsensuksen puute johti joko sopeutukseen ilman devalvaatiota tai devalvaatioon. Laskelmien lopputulokseen vaikuttivat myös tehdyt oletukset. Devalvaatiovaihtoehdossa korkojen ja palkkojen oletettiin nousevan, valtion menojen kasvun jatkuvan ja verotuksen kiristyvän. Näiden oletusten vuoksi devalvaatiovaihtoehto ei näyttänyt hyvältä.

Holmström esiteltiin suurelle yleisölle näyttävästi Kauppalehdessä 8. lokakuuta 1991. Hän varoitti deflaation vaaroista ja ehdotti 10-15 prosentin devalvaatiota.[18] Myös professorit Erkki Koskela ja Seppo Honkapohja aloittivat lehtikirjoituksissaan syksyllä 1991 kiinteän valuuttakurssipolitiikan kritiikin.[19]

Suomen Pankin edustajat joutuivat tietysti julkisuudessa puolustamaan valittua kiinteän kurssin politiikkaa. Rolf Kullberg on kirjassaan ” ja



niin päättyi kulutusjuhla" esittänyt omia kannanottojaan. Myös silloinen Suomen Pankin johtaja Sirkka Hämäläinen esiintyi usein julkisuudessa puolustaen valittua linjaa.[20] Markku Puntila käytti heti selkeän puheenvuoron ecu-kytkennän jälkeen, jossa hän luetteli kuuluisuutta saaneet "Puntilan seitsemän teesiä". Puntilan teesejä arvosteli myöhemmin voimakkaasti professori Erkki Koskela.[21] Virallista linjaa pyrki selventämään useaan otteeseen myös Suomen Pankin osastopäällikkö Johnny Åkerholm. Hän vastasi Honkapohjan ja Koskelan kirjoitukseen "Uutta ajattelua talouspolitiikkaan" otsikolla "Talouskriisiä pahensi ehdotettu politiikka".[22] Hän pohti myös lamaan joutumisen syitä kirjoituksessaan "Lamasyylliset".[23]

Yksityiskohtaisempi kuvaus Suomen Pankin talouspoliittisesta ajattelusta on pankin kansantalouden osastolla 30.9.1991 laadittu muistio, jonka pohjalta käytiin vilkasta keskustelua pankin järjestämässä seminaarissa.[24] Muistiossa tarkastellaan neljää erilaista talouspolitiikan vaihtoehtoa: nollalinja, kustannusten alentaminen, markkinasopeutus ja devalvaatio. Muistion keskeinen viesti oli, että kiinteä kurssi on talouden ankkuri ja että talouden on sopeudutettava tähän. Paras vaihtoehto olisi saavutettu, jos lisäksi palkkoja olisi leikattu ja julkiset menot jäädytetty. Pankissa odotettiin korkojen nousevan, jos mitään ei tehdä ja varsinkin siinä tapauksessa, että turvaudutaan devalvaatioon. Koska valuuttakurssimuutosten oletettiin lisäksi verraten nopeasti siirtyvän hintoihin, muistio torjui devalvaation käytön. Suomen Pankissa laadittu tiivistelmä muistiosta heijastelee hyvin keskuspankin silloisia tuntoja (ks. myös taulukko 8.1):

> "Kustannustasoa alentamalla ja tiukalla finanssipolitiikalla on mahdollista päästä kehitykseen, jossa kasvu ja työllisyys elpyvät samalla kun inflaatiokehitys ja ulkoinen tasapaino paranevat. Kilpailukyvyn kohentaminen palkkojen sopimuskorotuksista luopumalla ja julkisten menojen kasvua hillitsemällä antaa tuloksia kovin hitaasti; työttömyysaste jäisi moneksi vuodeksi korkeaksi. Sopeutuminen voi tapahtua myös vain markkinavoimiin nojautuen, mutta se on hidasta. Markan devalvoiminen parantaa kasvua ja työllisyyttä lyhytaikaisesti, mutta jo vuonna 1993 viennin kasvu on pienempi kuin nimellisiä työkustannuksia alennettaessa. Devalvaatiolla saavutettu kilpailukykyetu menetetään kokonaan noin neljässä vuodessa, eikä sen avulla voida pitkällä aikavälillä nostaa viennin osuutta kansantuotteesta."

Laatikko 8.1. Puntilan teesit: Miksi markkaa ei pidä devalvoida

Keskuspankin edustajat puolustivat valittua kiinteän markan politiikkaa. Kauppalehti julkaisi 7.6.1991 Suomen Pankin pankinjohtaja Puntilan teesit, joilla perusteltiin devalvaatiosta pidättäytymistä:

1. Kilpailukykyhyödyt vähäisiä ja lyhytaikaisia, koska
- ulkomaisen valuuttavelan hoitokustannukset nousevat välittömästi täysimääräisesti,
- ammattiyhdistysliike tulee osille indeksiehdon kautta ja/tai seuraavalla neuvottelukierroksella,
- metsänomistajat tulevat osille välittömästi,
- liukumien voimistuminen syö hyötyä.
2. Inflaatiopaine ja -odotukset nousevat välittömästi, koska
- tuontipanosten hinnat nousevat osin välittömästi, osin hitaammin,
- palkat nousevat nopeammin,
- puun hinta nousee nopeammin,
- kasvavat velanhoitokustannukset aiheuttavat hintojen nousupainetta,
- inflaatio nopeutuu välittömästi ja jatkuu ohi pisteen, jossa tavoitettu kilpailukykyetu on kokonaan menetetty,
- odotukset jatkuvasta devalvaatio-/inflaatiokierteestä voimistuvat ja jäävät elämään vuosikymmeniksi.
3. Korot nousevat välittömästi, koska
- voimistuvat inflaatio-odotukset nostavat välittömästi pitkiä korkoja.
- Ellei devalvaatiota pidetä riittävän suurena, myös lyhyet korot nousevat jatkodevalvaation odotuksessa joka tapauksessa silloin, kun uuden devalvaation odotukset jälleen viriävät.
4. Talouden reaalinen sopeutuminen viivästyy ja vääristyy, koska
- taloudessa käydään jälleen jakamaan olematonta, ja realistinen hinnoittelu viivästyy,
- kustannustietoisuus heikkenee, ja käynnistynyt välttämätön kustannusten karsinta samoin kuin toiminnan tehostaminen pysähtyvät ja hidastuvat,
- rakenteellinen uudistuminen hidastuu ja vinoutuu.
5. Ulkomainen lainanotto vaikeutuu, koska
- ulkomaisten sijoittajien luottamus erityisesti markkapapereihin heikkenee pitkäaikaisesti.
6. Suomen kansainvälinen maine ja asema kärsivät, koska
- Suomi toimisi vastoin sen Euro-yhteisön perussääntöjä, johon se pyrkii integroitumaan.
- Erityisen hankalaksi muodostuisi suhde Ruotsiin ja Norjaan, jotka vastikään ovat tässä suhteessa sitoneet kätensä ecu-kytkennöin.
- Suomesta tulisi kolmannen luokan valtio, jonka kykyyn hoitaa asioitaan ilman devalvaatiota ei voisi luottaa.
7. Keskuspankin ja hallituksen talouspoliittinen uskottavuus heikkenisivät olennaisesti, koska
- keskuspankki on jatkuvasti puhunut devalvaatiota vastaan,
- hallitus on tuoreessa ohjelmassaan ilmoittanut pitävänsä markan ulkoisen arvon muuttumattomana.

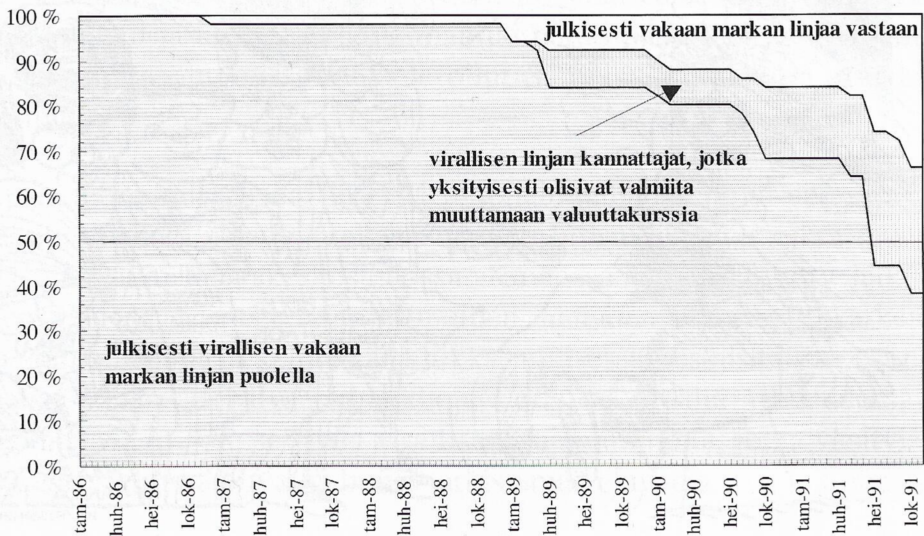
Toisin sanoen tavoitteena oli palauttaa talouden kilpailukyky ilman valuuttakurssin muutosta. Myös pääjohtaja Rolf Kullberg, pankinjohtajat Sirkka Hämäläinen ja Markku Puntila sekä Suomen Pankin ekonomistit puolustivat useissa puheenvuoroissaan kustannusten alentamisvaihtoehtoa.[25]

Käytännössä palkkojen ja muiden kustannusten alentaminen oli vaikeaa ja hidasta. Ammattiliitot eivät innostuneet hankkeesta, palkansaajien kannalta palkkojen alentaminen on yleensä epämukavaa. Silti ainoastaan vientiteollisuuden ammattiliitot liputtivat avoimesti devalvaation puolesta. Metalliliitto kutsui 18. syyskuuta 1991 Helsinkiin vientiteollisuuden ammattiliitot ja teollisuuden etujärjestöjen edustajat yhteisneuvotteluun, jossa devalvaation tarpeesta puhuttiin jo hyvin avoimesti.[26]

Myös työnantajien intressit jakaantuivat pitkälti vientinäkökulman mukaan. Suljetun sektorin yritykset, joilla monilla oli valuutta-velkaa mutta ei valuuttatuloja, pelkäsivät devalvaatiota ja kannattivat mieluummin palkkojen alentamista, ilmeisesti ajatellen, että deflaatio olisi niiden kannalta helpompi vaihtoehto. Tällä kannalla oli Suomen Yrittäjien Keskusliitto (SYKL).[27] Vientiteollisuudessa taas nähtiin, kuinka toivotonta olisi palauttaa menetetty kilpailukyky palkkoja alentamalla. Jotta saataisiin riittävä korjaus aikaan, olisi kustannustasoa leikattava yli 10, jopa 20 prosenttia. Näin suuret palkkojen leikkaukset olivat kuitenkin mahdottomia. Toisaalta 20 prosentin devalvaatio ei suinkaan ollut mahdottomuus; lisäksi devalvaatio korjaa kilpailukyvyn yhdessä yössä, ilman kivuliasta deflaatioprosessia.

Devalvaatioon varautuminen

Pakkodevalvaatioon ajautumisen mahdollisuus oli syksyllä 1991 niin suuri, että siihen oli eri puolilla myös varauduttu. Esimerkiksi pääministeri Aho järjesti ekonomistikunnan kanssa Kesärannassa 12. syyskuuta keskustelutilaisuuden, jossa varautuminen devalvaatiovaihtoehtoon tuli esille. Aholla oli varsinaisten avustajiensa kanssa Kesärannassa samana iltana myöhemmin kokous, jossa tilannetta pohdittiin edelleen.[28] Pääministeri katsoi tuolloin, että devalvaatio olisi toistai-



Kuvio 8.1. Vakaan markan linjan mureneminen

Oheinen kuvio perustuu SITRAn haastattelujen avulla arvioituun vakaan markan linjan kannatukseen talouspoliittisten vaikuttajien keskuudessa. Pyrkimys irrottautua devalvaatio-inflaatio-kierteestä sai 1980-luvun puolivälissä lähes yksimielisen tuen. Vaikeuksien lisääntyessä ja markan muuttuessa yliarvostetuksi linjan vastustus lisääntyi. Yhä enemmän oli myös sellaisia, jotka olivat valmiit turvautumaan devalvaatioon, vaikkeivät tätä sanoneetkaan julkisuudessa.

seksi pyrittävä välttämään ja katsottava, kuinka suuriin myönnytyksiin palkansaajat voisivat suostua.[29]

Jonkinlainen varautuminen devalvaatioon oli näissä olosuhteissa ymmärrettävää, jopa välttämätöntä. Suomen Pankilla ja hallituksella ei ilmeisesti kuitenkaan ollut kovin pitkälle mietittyä strategiaa sen vaihtoehdon varalle, että devalvaatioon kuitenkin ajauduttaisiin. Julkisuuden kannalta tilanne oli erittäin problemaattinen, koska avoin keskustelu olisi romahduttanut virallisen linjan.

Pääministeri Ahon suhtautumisesta devalvaatioon syksyllä 1991 syntyi myöhemmin kitkerä keskustelu. Kalevi Sorsa syytti Uimosen (1995) kirjan tultua julkisuuteen Ahoa virallisen linjan pettämisestä: "Minutkin harhautettiin - oppositiojohtajan luvalla, koska hän näki hankkees-



Kuva 8.2. Suomi-neidon karvaat lääkkeet

Suomalainen akateeminen talouspolitiikkakeskustelu vilkastui laman aikana. Kesällä 1992 viisi kansantaloustieteen professoria esitti ehdotuksensa kriisin korjaamiseksi. Professoreiden tarjoamat lääkkeet olivat lehdistön mielestä karvaita, mutta esittäjiensä mielestä pikemminkin makeita viralliseen deflatoriseen linjaan verrattuna.

sa isänmaan edun - yritykseen, jossa Sorsalta sulat tippuivat."[30] Aho puolustautui ja kiisti "suunnitelman tai peräti päätöksen devalvaatiosta." Myös tapahtumissa mukana ollut Samuli Skurnik osallistui keskusteluun.[31]

Hyvin moni olikin syksyllä 1991 jo jollain lailla miettinyt pakkodevalvaation mahdollisuutta. Vakaan markan linjan kannatus alkoi murentua, varsinkin taustakeskusteluissa. Kuviossa 8.1. on pyritty jälkikäteen SITRAn haastattelujen ja muiden lähteiden perusteella karkeasti havainnollistamaan kehitystä. Vaikka julkisessa keskustelussa esiintyi melko vähän "devalvaatiohaukkoja", oli jo keväällä 1991 olemassa huomattava joukko sellaisia virallisen linjan tukijoita, jotka yksityisissä keskusteluissa olivat valmiita tarkistamaan kurssia.

Viimeistään ecu-kytkennän yhteydessä kaikki lähemmin talouspolitiikkaa seuraavat joutuivat vakavasti miettimään devalvaatiovaihtoehtoa. Toisaalta sellaisiakin löytyi, jotka julkisesti esiintyivät devalvaation puolesta, mutta silti epäilivät tämän vaihtoehdon onnistumista.[32] Syksyllä 1991 käsitykset siitä, ratkaistaisiinko tilanne työvoimakustannuksia alentamalla tai devalvaatiolla, vaihtelivat paljon. Esimerkiksi Väyrysen (S) mukaan osa neuvottelijoista luuli, että Sorsan paketilla voidaan devalvaatio torjua, toiset taas ajattelivat, että paketin jälkeen tehdään 10 prosentin devalvaatio. Väyrynen pitikin hanketta petoksena työmarkkinajärjestöjä kohtaan.

Suomen Pankissakin käytiin johtokunnassa eri vaihtoehdoista keskustelua. Vaikka devalvaation vastustajat jäivät voitolle, kävi pakkodevalvaation mahdollisuus kiinteän kurssin puolustajienkin mielessä. Muun muassa Markku Puntila piti mahdollisuuksia puolustaa kiinteää kurssia epävarmoina, mutta toisaalta vaihtoehtoisen politiikan ongelmia paljon suurempina.[33]

Suomen Pankin osastopäällikkönä toiminut Johnny Åkerholm kiteyttää valuuttakurssin uskottavuusongelmat seuraavasti:[34]

> "Viranomaistahot eivät voineet esittää mitään 'epäröintiä'. Uskottavuuden saavuttaminen osoittautui joka tapauksessa mahdottomaksi, ja itse epäilin näinä vuosina, että yksi syy tähän oli eräiden päättäjien epäuskottava sitou-



Kuva 8.3. Presidentti Koivisto opettaa

Presidentti Koivisto puolusti hallitusta ja hallituksen omaksumaa kiinteän kurssin linjaa ja tiukkaa finanssipolitiikkaa viimeisten joukossa. Kun usko hallituksen linjaan hallituksen sisälläkin alkoi horjua, esiintyi Koivisto Talouselämä-lehdessä otsikolla "Minun on puolustettava hallitusta sitä itseään vastaan." Koivisto vaati hallitukselta johdonmukaista vaihtotasetta parantavaa politiikkaa ja kritisoi devalvaation ehdottajia.

tuminen. Mantraa kyllä toistettiin, mutta perustelut ja vaikutusten analyysi jäivät kovin pinnallisiksi. Matti Meikäläisen mielessä syntyi varmaan kuva, että kyseessä oli arvovaltakysymys, jonka talouspoliittista tarkoituksenmukaisuutta ei joko osattu tai haluttu perustella."

Jälkikäteen tarkasteltuna on ilmeistä, että suuren devalvaation mahdollisuuteen ei ollut suomalaisissa yrityksissä riittävästi varauduttu. Rahamarkkinoille valuuttakurssiriski oli kyllä melko selvä ja asia oli lehdistössäkin esillä aina silloin tällöin. Tilanteeseen vaikutti osaltaan se, että julkisuudessa esiintyivät eniten ne, jotka pyrkivät devalvaation välttämiseen. Jos hekin olisivat myöntäneet devalvaation todennäköisyyden, linja olisi romahtanut. Ekonomistikunta harjoitti jonkinasteista itsesensuuria. Viralliseen linjaan sopimattomia kommentteja ei aina annettu julkisuuteen, koska ei haluttu esiintyä veneen keikuttajina.

Devalvaatiosta kellutukseen

Marraskuussa 1991 pakkodevalvaatio sitten tuli, mutta se ei lopettanut valuuttakurssipoliittista kiistaa. Suomen Pankki ja hallitus pyrkivät jatkamaan kiinteän kurssin politiikkaa - tosin uudella kurssitasolla - mutta rahamarkkinat epäilivät edelleen kurssin pitävyyttä. Presidentti Koivisto katsoi olevan välttämätöntä jatkaa tiukkaa politiikkaa devalvaation jälkeen, "ettei synny sitä käsitystä, että vakaan markan politiikka olisi jollakin tavalla tullut hylätyksi".[35] Pakkodevalvaatio osoitti myös muulle maailmalle, että Suomessa oli tosissaan taisteltu kiinteän kurssin puolesta. Tällä tavoin torjuttiin mahdolliset kilpailijamaiden moitteet aggressiivisesta devalvaatiosta. Koivisto korosti myös ulkomaisen mielipiteen merkitystä: "Ei ole muuta mahdollisuutta kuin noudattaa kansainvälisiä pöytätapoja... nyt tarvitaan uusi voimien keräys vakaan markan politiikan taakse". [36]

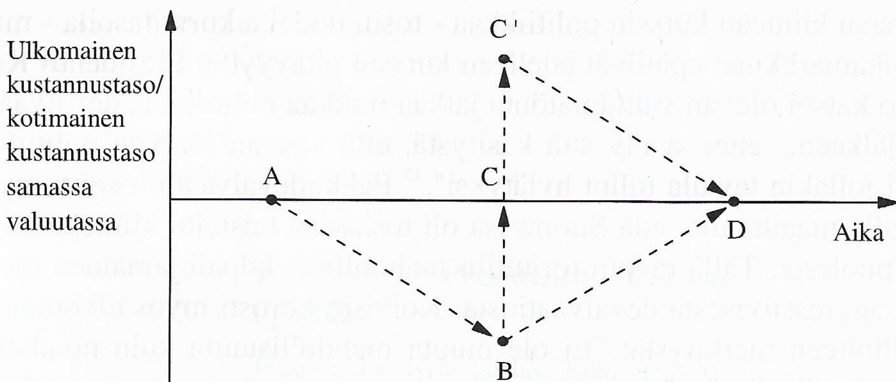
Talvella 1992 työskenteli valtioneuvoston asettama ekonomistityöryhmä ylijohtaja Sixten Korkmanin johdolla. Ryhmään kuuluivat professorit Holmström, Honkapohja ja Koskela sekä tutkimuslaitosten edustajina Pertti Kukkonen, Tuire Santamäki-Vuori ja Pentti Vartia. Ryhmän tarkoituksena oli laatia talouspoliittisia suosituksia. Kilpailukykyä oli juuri parannettu syksyn devalvaatiolla, eikä ryhmä sanonut kovin

Laatikko 8.2. Valuuttakurssit ja kotimainen inflaatio

Devalvaation inflaatiovaikutuksista käytiin jo 1980-luvulla vilkasta keskustelua. Seuraavassa lainaus Kansantaloudellisesta Aikakauskirjasta vuodelta 1983 (Alho & Vartia). Todettakoon, että tässä artikkelissa devalvaatio- ja deflaatiovaihtoehdot selkeästi asetetaan toistensa vastakohdiksi.

"Talouspoliittisessa keskustelussa näyttää viime vuosina voimistuneen käsitys, että valuuttakurssien muuttamisella ei ole kuin suhteellisen lyhytaikainen merkitys kilpailukykyyn. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuva kilpailukyvyn muutos eliminoituisi pian pois, kymmenen prosentin kurssimuutoksesta seuraisi melko pian vastaava kymmenen prosentin kotimaisten hintojen muutos. Tähän ajatukseen liittyy usein myös käsitys, että valuuttakurssien ja kilpailukyvyn muuttamisella tai korjaamisella ei olisi suurta reaalitaloudellista merkitystä. Varsinkin pitkän ajan tasapainomallit, jotka sopivat kuvaamaan siirtymistä tasapainotilasta toiseen tasapainotilaan, antavat tämänkaltaisia tuloksia. Tällaisten mallien soveltamisessa lyhyen ja keskipitkän aikavälin epätasapainotilanteissa, esimerkiksi tilanteessa, jossa valuuttakursseilla korjataan vinoutunut tilanne, tulisi olla varovaisia.

Tarkastelkaamme oheisen kuvion avulla Suomen kustannustason kehitystä suhteessa ulkomaisten kilpailijamaiden markoissa ilmaistuun kustannustasoon. Tällöin kuviossa esiintyy tavanomainen samassa valuutassa laskettu kilpailukyvyn mittari. Sen nousu ilmoittaa kilpailukyvyn paranemisen ja lasku heikkenemisen.



Pisteen A, jossa lähtötilassa ollaan, oletetaan edustavan sellaista tasapainopistettä, jossa Suomen kilpailukyky on "tasapainossa". Tällä tarkoitamme sitä, että suomalaisten vientituotteiden osuus maailmanmarkkinoista, kotimaiset investoinnit ja työllisyys ovat sellaisella tasolla, että niiden nostamista reaalituloja alentamalla ei katsota tarpeelliseksi. Kansantalouden funktionaalinen tulonjako on tasapainossa. Tällä kilpailukyvyn ja tuotannon tasapainon suoralla pysyminen merkitsee inflaation suhteen sitä, että ulkomaan valuutassa laskettu inflaatiomme on sama kuin ulkomaiden. Käytettäessä valuuttakurssipolitiikkaa kotimaisen inflaation torjuntaan tilanteessa, jossa kotimainen inflaatio on ulkomaista nopeampaa, joudutaan - tai itse asiassa pyritään pysymään - kilpailukyvyn tasapainosuoran alapuolella.

Oletetaan, että alkutilasta A lähtien Suomessa kustannukset ja hinnat nousevat nopeammin kuin kilpailijamaissa ja joudumme pisteeseen B, jossa kilpailuasemamme on heikentynyt (esimerkiksi) 10 % pisteestä A. Oletetaan, että tämän jälkeen suoritetaan 10 prosentin devalvaatio, joka palauttaa talouden pisteen A kautta kulkevalle tasapainosuoralle pisteeseen C. Keskeinen kysymys on, miten kotimaiset hinnat (tarkemmin kotimaiset tuotannontekijät) tähän tilanteeseen reagoivat?

Jos yhteiskunnan kaikki osapuolet tilanteessa B täysin hyväksyvät paluun kilpailukyvyn tasapainotilaan ja tasapainotulonjakoon, kotimaisten tuotannontekijöiden hintojen ei tarvitse nousta lainkaan, vaikka devalvaatio suoritetaan. Tällaisessa sinänsä hypoteettisessa tilanteessa ainoastaan ulkomaan sektorin tuotteet kallistuvat 10 %. Kotimainen hintataso nousee sen verran kuin ulkomaankaupan osuus kokonaistarjonnasta on, eli noin 3 %. Avoimen sektorin hintojen ja työvoimakustannusten suhde nousee täydet 10 %. Selitys tähän "maltillisuuteen" on se, että kotimaiset hinnat olivat nousseet jo ennen devalvaatiota, joka vain korjaa vinoutuneen tilanteen avoimen sektorin hintojen ja kotimaisten kustannusten välillä.

Tarkastellaan toisena vaihtoehtona - ikäänkuin kansantalouden kokonaismallin simulointina - sitä, että devalvaatiota ei suoriteta. Talous pyrkii tällöin kohti tasapainosuoraa vähäisten investointien, hitaan kasvun ja työttömyyden puristaessa Suomessa kustannuskehityksen hitaammaksi kuin kilpailijamaissa. Kotimainen deflaatioprosessi pakottaa hinnat ja kustannukset meillä alenemaan suhteessa kilpailijoihin sen verran kuin ne nousivat liikaa eli 10 %. Talous lähtee kulkemaan tässä mallin simulointiratkaisussa kohti pistettä D.

Jos ulkomailla hinnat eivät lainkaan muuttuisi, hinnat olisivat myös Suomessa pisteessä D tässä vaihtoehdossa samat kuin pisteessä A. Devalvaation jälkeen pisteessä C sen sijaan kotimaiset tuotannontekijähinnat ovat 10 % korkeammat kuin pisteessä A. Tällä tavalla voimme ymmärtää väitteen, että *10 prosentin devalvaatiosta seuraa 10 prosentin kotimaisten hintojen nousu verrattuna vaihtoehtoon, jossa devalvaatiota ei suoriteta.* Kuten olemme nähneet, väite on kuitenkin esimerkissämme tulkinnallisesti oikeampaa saattaa muotoon: 10 prosentin devalvaatiosta jää toteutumatta 10 prosentin deflaatio. Viesti tästä on se, että lähdettäessä epätasapainotilanteesta *10 prosentin devalvaatio ei aiheuta 10 prosentin kotimaisten hintojen nousua verrattuna vallitsevaan hintatasoon.*

Useissa teoreettisissa mallitarkasteluissa on lähtötilana tasapainotila ja valuuttakurssimuutoksen vaikutusta tarkastellaan lähtien tilanteesta, jossa vallitsee täystyöllisyys, hintasuhteet ovat "oikeat", jne. Kuviossa esitettynä devalvaatio suoritetaan tällöin pisteessä A tai C. Kilpailukyky kohotetaan aluksi pisteeseen C'. Tällöin talous joutuu kotimaiseen inflaatiokehitykseen, mikä pyrkii palauttamaan tasapainotilanteen pisteeseen D heikkenevän kilpailukyvyn kautta. Tämä on yksi tapa, jolla voi syntyä paljon puhuttu inflaatio-devalvaatiosykli. Pisteeseen C' voidaan joutua myös voimakkaan kansainvälisen inflaatiokehityksen vuoksi. Tällöin kotimaisen inflaation irtipääsyä voidaan yrittää estää markan ulkoista arvoa korottamalla. Huomattakoon tässäkin tapauksessa, että epätasapainosta palataan tasapainoon. Vastaavasti kotimainen hintojen nousu jää kyllä revalvaation vuoksi pienemmäksi kuin se ilman revalvaatiota olisi ollut, mutta kotimaisten hintojen *vallitseva taso* ei välttämättä alene revalvaatioprosentilla."

paljon raha- ja valuuttakurssipolitiikasta.[37] Ryhmän raportissa todettiin, että "keskuspankkipolitiikan keskeisenä tehtävänä on kiinteän valuuttakurssin ylläpitäminen". Ryhmä omaksui myös torjuvan asenteen finanssipoliittiseen elvyttämiseen sillä perusteella, että vaihtotaseen vajeen ja budjettialijäämän vuoksi liikkumavaraa ei ollut. Työttömyyden hoito jäi näin ollen työmarkkinoiden huoleksi. Ryhmän jäsenistä Tuire Santamäki-Vuori esitti tältä osin eriävän mielipiteen. Hänen mielestään maa oli ajautunut niin pahaan lamaan, ettei elvyttäviä makrotaloudellisia toimia olisi saanut sulkea pois. Ryhmän esittämä ns. talouspolitiikan kolmijako-oppi sai myöhemmin pääministeri Ahon esittämänä runsaasti julkisuutta - lähinnä kielteistä.[38]

Pettyneinä Korkmanin ryhmän tulokseen joukko taloustieteen professoreita päätti keväällä 1992 käynnistää oman työryhmänsä.[39] Kesällä 1992 ryhmä (professorit Haaparanta, Holmström, Honkapohja, Koskela ja Paunio) esiintyi julkisesti uuden devalvaation puolesta: kolme ryhmän jäsentä asettui valuuttakurssin vaihteluvälin muuttamisen kannalle; ainoastaan Holmström esitti kelluttamista.[40] Haaparanta oli kiinteiden kurssien kannalla. Vakaan markan miehenä tunnettu Haaparanta oli aiemmin julkisestikin vastustanut devalvaatiota kannattavia professorikollegoitaan. Haaparannan mielestä devalvaatio on aina hyödytön, koska sen tuloksena on vain suljetun sektorin raju kasvu talouden taas elpyessä. Hän piti kollegojaan myös epäjohdonmukaisina, kun nämä tulivat esiin vain huonoina aikoina.[41] Ryhmän vieraakseen kutsuma tunnettu amerikkalainen professori Rudiger Dornbusch Harvardin yliopistosta osallistui keskusteluun esittämällä television ajankohtaisohjelmassa pari päivää ennen markan kelluttamista 40 prosentin devalvaatiota sopivana ratkaisuna Suomen kriisiin.[42] Kilpailukykykorjauksen tueksi ryhmä esitti pitkäaikaista maltillista tupo-ratkaisua, vientiveroa ja sitoutumista julkisen talouden tasapainottamiseen. Professorien ohjelma oli selvästi keynesiläinen ja konsensushakuinen.[43]

Sekä devalvaation kannatuksen että vastustuksen taustalla oli erilaisia perusteluja. Devalvaatiota saatettiin vastustaa periaatteellisista syistä (hintavakaus ennenkaikkea) ja käytännöllisistä syistä (ajankohta ei ole oikea, kriisitietoisuus ei ole riittävä, ulkomaiden reaktio voi olla kielteinen). Vain harvat devalvaation vastustajat olivat Suomessa puhtaita

periaatteen miehiä. Devalvaation kannattajien yleisin perustelu oli kilpailukyky: devalvaatio oli välttämätön vientiin suuntautuneille teollisuusyrityksille niiden heikon kannattavuuden vuoksi. Paitsi että perustelu oli pätevä, se oli myös helppotajuinen; olihan kilpailukyvyn ylläpito keskeinen ja yleisesti hyväksytty talouspolitiikan tavoite.[44]

Devalvaatiolla oli kuitenkin toinen tärkeä vaikutus, johon harvat kiinnittivät huomiota. Riittävän suuri devalvaatio ja uskottava jälkihoito mahdollistivat myös korkotason laskua. Lamaprosessin teki kohtalokkaaksi korkeiden korkojen vaikutus varallisuushintoihin ja vakuusarvoihin sekä velkadeflaatio. Ilman devalvoitumista velkadeflaation pysäyttäminen olisi ollut vieläkin vaikeampaa.[45]

Yksi keskustelun mielenkiintoisista piirteistä oli se, että myös tasavallan presidentti Mauno Koivisto osallistui siihen aktiivisesti antamalla haastatteluja tiedotusvälineille. Hän puolusti julkisuudessa aktiivisesti kiinteän kurssin politiikkaa ja piti "niljakkaina" niitä tahoja, jotka olivat osallistuneet vuoden 1991 valuuttaspekulaatioon. Kesällä 1992 hän arvosteli erityisesti Dornbuschia ("amerikkalaista professoria") siitä, että tämä ei ymmärtänyt realiteetteja ja oli unohtanut devalvaatioon liittyvät kustannukset ja muiden maiden mahdolliset kielteiset reaktiot. Koivisto oli selvästi ärtynyt mm. edellämainitun professoriryhmän harjoittamasta talouspolitiikan kritiikistä.

Syyskuun 1992 markan kellutuspäätöksen jälkeen presidentti Koivisto palasi vielä julkisuuteen todeten markan heikenneen liikaa ja palaavan entiselle tasolleen.[46] Koiviston ennustus toteutuikin nimellisen kurssin osalta, tosin vasta kolme vuotta myöhemmin. Reaalisesti markan kurssi ei näin paljoa kuitenkaan vahvistunut.

Markkinoiden näkemys valuutan oikeasta arvosta oli kuitenkin syksyllä 1992 ja keväällä 1993 toinen. Myöhemmin tapahtuneen markan vahvistumisen mahdollisti vientihintojen voimakas nousu ja yritysten velkojen väheneminen. Myös tuottavuuden nousu ja maltilliset palkankorotukset helpottivat tilannetta vuosina 1993-95. Vuonna 1992 vientihinnat olivat kuitenkin matalalla ja yritysten tappionsietokyky oli lähes olematon.

Keskustelu rahapolitiikasta kellutuksen jälkeen

Sen jälkeen kun markka laskettiin syyskuussa 1992 kellumaan, raha- ja valuuttakurssipoliittinen keskustelu koski sopivan korkotason löytämistä. Kellutuspäätös vapautti entistä useammat tahot, muun muassa virkamiehet, keskustelemaan rahapolitiikasta. Monet sekä akateemiset että etujärjestöjen ja tutkimuslaitosten ekonomistit olivat sitä mieltä, että Suomen Pankki ei alentanut korkoja riittävästi eikä antanut markan devalvoitua vapaasti. Suomen Pankissa puolustauduttiin vetoamalla uhkaavaan inflaatioon ja hallitsemattomaan kurssikehitykseen sekä tarpeeseen kasvattaa valuuttavarantoa. Devalvaation vastustajien keskeinen perustelu oli ollut inflaation kiihtyminen devalvaation seurauksena ja inflaatiouhan suuruudesta käytiin vilkasta keskustelua.

Elvyttävämmän rahapolitiikan, jopa "setelirahoituksen", puolesta kirjoittavatkin professorit Koskela ja Paunio jo joulukuussa 1991.[47] "Setelirahoitus"-termin käyttö aiheutti hämmennystä - jopa pahennusta - ja käynnisti keskustelun venäläistyyppisestä hyperinflaatiosta. Professorit ehdottivat finanssipoliittisen elvytyksen rahoittamiseksi rahan tarjonnan kasvattamista. Samalla ehdotettiin markan lisädevalvoitumista valuuttaputkea laajentamalla. Ehdotuksia tarkennettiin[48] syntyneen kohun vuoksi ja ilmeni, että kyse oli normaalista keskuspankin rahamarkkinainterventiosta. Mm. Suomen Pankin Åkerholm torjui ehdotuksen sillä perusteella, että korkojen alentaminen johtaisi vain korkojen nousuun, koska devalvaatio-odotukset lisääntyisivät.[49]

Ekspansiivisemman rahapolitiikan - eli käytännössä heikomman valuuttakurssin ja alempien korkojen - ajateltiin helpottavan velallisten ja pankkien asemaa ja edistävän investointeja ja työllisyyttä ylläpitämällä viennin kilpailukykyä ja vientiteollisuuden hyvää kannattavuutta.[50] Tämä "elvyttäjien" ajatusmalli oli tietysti ristiriidassa Suomen Pankin omaksuman ajattelun kanssa. Keskuspankki tähtäsi hintavakauteen ja korosti myös valuuttavelkojen ongelmaa.

Lyhyet korot nousivat vuosien 1994-95 aikana uudelleen jonkin verran ja markka vahvistui.[51] Keskuspankki puolusti jälleen valitsemaansa linjaa tarpeella torjua uhkaava inflaatio: kahden prosentin inflaatio-

Laatikko 8.3. Eri ryhmien suhtautuminen keskeisiin talouspoliittisiin ratkaisuihin

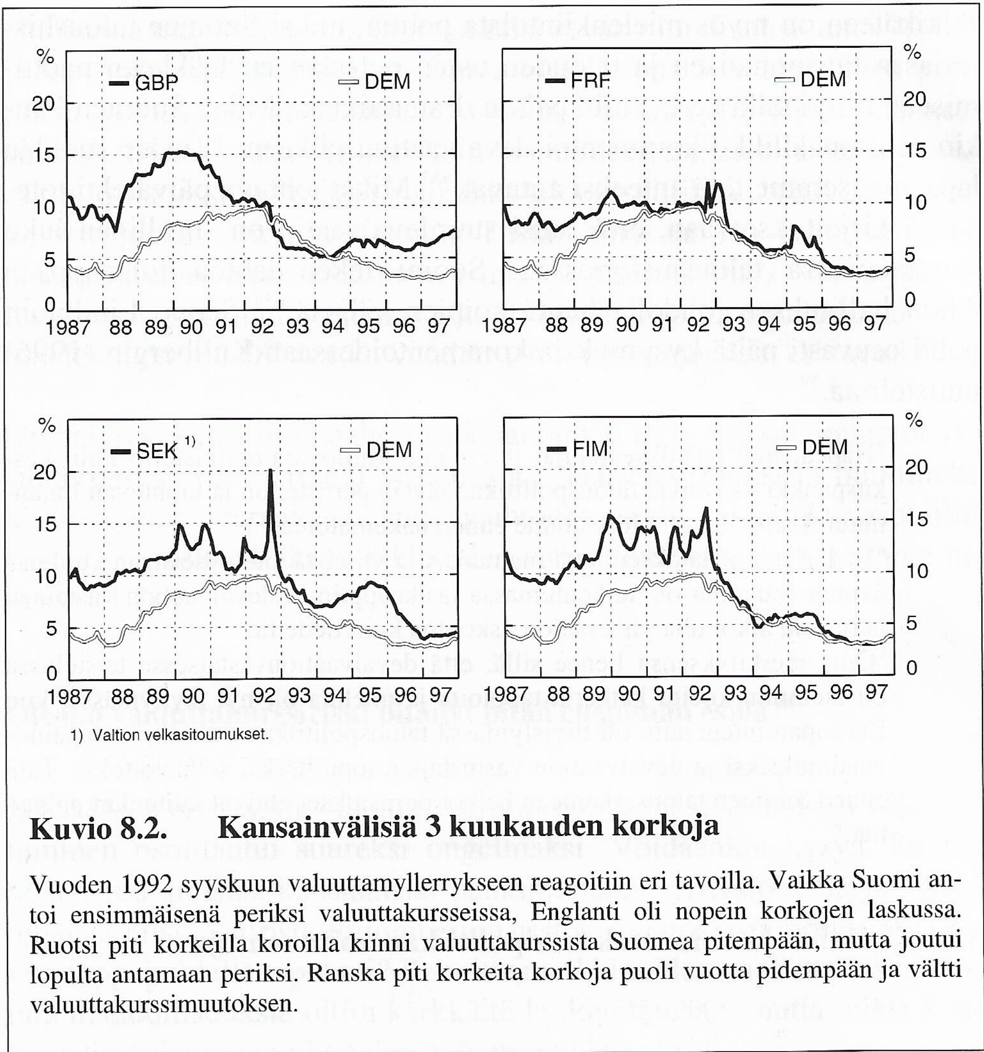
	Vakaan markan pyrkimys	Markan ECU-kytkentä 1991	Sorsan paketti 1991	Kurssi-muutos 1991	Kurssi-muutos 1992	Raha-pol. 9/92 jälk.	Finanssi-pol. 1991-93
Keskuspankki	+	+	+	-	-	-	-
Hallitus	+	+/-	+	-	-	+	-
Puolueet							
- sos.dem	+	+	+	-		+	+
- keskusta	+/-	+/-	+	-		+	-
- kokoomus	+	+	+	-		+	-
Elinkeinoelämä							
- avoin sektori	+	-	+	+	+	+	-
- sulj. sektori	+	+	+	-		+	+/-
Ay-liike	+	+	+/-	+/-		+	+
Akateemiset tutkijat	+	+/-	+	+/-	+/-	+	+/-
Tutkimuslaitokset	+		+			+	+/-

Eri ryhmien suhtautumista lamavuosien keskeisiin kysymyksiin voidaan yrittää arvioida julkaistujen puheenvuorojen ja kannanottojen perusteella. Oheiseen taulukkoon on valittu keskeisten osapuolten kantoja. Plus-merkki tarkoittaa ao. toimenpiteen kannattamista tai keveää raha- ja finanssipolitiikkaa Kurssimuutos tarkoittaa valuuttakurssien muutosta. Merkit ovat ymmärrettävästi vain suuntaa-antavia, samoin kuin eri osapuolten ryhmittely. Esimerkiksi kellutuksen aikainen rahapolitiikka piti sisällään monta vaihetta: ensin pelättiin liiallista devalvoitumista, sitten rahapolitiikkaa kevennettiin ja jonkin ajan kuluttua taas huolestuttiin inflaatiosta ja rahapolitiikkaa kiristettiin. Akateemisilla tutkijoilla taulukossa tarkoitetaan niitä yliopistoekonomisteja, jotka ottivat kysymyksiin julkisesti kantaa. Avoin sektori tarkoittaa vientiteollisuuden edustajia, suljettu sektori taas palvelualojen edustajia.

tavoite ja ennusteet inflaation kiihtymisestä kolmeen prosenttiin ohjasivat rahapolitiikkaa kiristävään suuntaan. Suomen Pankin edustajat vastasivat rahapolitiikan arvosteluun toteamalla, että talouden ennustettu kasvuvauhti vuosille 1995-96 oli riittävä. Työllisyyttä ei tämän - keskuspankeille tyypillisen - näkemyksen mukaan voi parantaa kasvuhakuisella makrotalouspolitiikalla vaan ainoastaan mikrotason uudistuksilla, joilla alennetaan yritysten työvoimakuluja.[52] Syksyllä Suomen Pankki kuitenkin alensi huutokauppakorkoaan puolella prosenttiyksiköllä sen jälkeen, kun uusi varsin maltillinen tulopoliittinen kokonaisratkaisu oli syntynyt. Lisäksi painetta koronalennukseen loivat laskevat kansainväliset korot. Korot laskivat edelleen tuntuvasti vuoden 1996 aikana, kunnes kelluvan kurssin kausi päättyi markan liittämiseen EU:n valuuttakurssimekanismiin ERM:iin lokakuussa 1996.

Eräänlainen valuuttakurssipoliittisen keskustelun loppunäytös - toisaalta myös välivaihe, joka herätti paljon uusia kysymyksiä - oli Rolf Kullbergin muistelmateoksen "... ja niin päättyi kulutusjuhla" ilmestyminen syksyllä 1996. Kullberg vahvisti sen muista lähteistä syntyneen aiemman käsityksen, jonka mukaan Suomen Pankin johtokunta ja myös Ahon hallitus olivat olleet erimielisiä markan ecu-kytkennästä kesäkuussa 1991. Itse asiassa Kullbergin mukaan Suomen Pankin ja hallituksen enemmistö olisi ollut valmis hyväksymään 4 prosentin kurssikorjauksen.[53] Vähemmistön tiukka vastarinta ja Kullbergin halu välttää avointa erimielisyyttä Suomen Pankin johtokunnassa sai johtokunnan torjumaan kurssimuutoksen. Suomen Pankin johtokunnan näennäisen yksimielinen kanta taivutti myös uuden hallituksen, joka ei heti alkajaisiksi halunnut ajautua välirikkoon keskuspankin kanssa.

Kullbergin kirjan ilmestyttyä vahvan markan luottomiehenä pidetty presidentti Koivisto puuttui keskusteluun. Hän tivasi Helsingin Sanomissa ecu-kytkentään liittyvän päätöksenteon taustoja.[54] Samalla vahvan markan politiikan keskeisenä tukijana pidetty presidentti ilmoitti aikanaan epäilleensä, "että Suomen Pankin linja ei kestäisi". "Sanoin, etten pidä sitä mahdottomana, mutta onnistumista epätodennäköisenä." Kullberg vastasi Koiviston kritiikkiin.[55] Vastaus heijasteli Kullbergin yllätystä ja pettymystä arvovaltaisen tukijan käyttämään ärtyisään sä-



Kuvio 8.2. Kansainvälisiä 3 kuukauden korkoja

Vuoden 1992 syyskuun valuuttamyllerrykseen reagoitiin eri tavoilla. Vaikka Suomi antoi ensimmäisenä periksi valuuttakursseissa, Englanti oli nopein korkojen laskussa. Ruotsi piti korkeilla koroilla kiinni valuuttakurssista Suomea pitempään, mutta joutui lopulta antamaan periksi. Ranska piti korkeita korkoja puoli vuotta pidempään ja vältti valuuttakurssimuutoksen.

vyyn: "Itse asiassa en tiennytkään aikaisemmin, että olimme näinkin paljon erimielisiä."

Eräänlainen loppuarviointi vakaan markan politiikasta oli myös yhden sen uskollisimman kannattajan, Matti Korhosen, haastattelulausunto, jonka hän antoi tullessaan nimitetyksi Suomen Pankin johtokuntaan:

> "Päätöksiä voi tehdä vain niiden tosiasioiden perusteella, jotka ovat käytettävissä. Lisäksi tarvitaan hoksnokkaa, joka ehkä petti." ... "Jälkikäteen voi sanoa, että se oli väärä linja, koska se ei kestänyt." ... "Ihminen voi myöntää virheensä, mutta instituutio ei voi."[56]

Jälkikäteen on myös mielenkiintoista pohtia, miksi Suomen taloushistoriassa tavanomaisen ja talouden usein pelastaneen lääkkeen nauttimiseen liittyi tällä kertaa niin paljon dramatiikkaa. Miksi Suomen Pankin osastopäällikkö kommentoi devalvaation jälkeen: "Tuskin meidän lapsenlapsemme tätä anteeksi antavat."[57] Miksi johtava päivälehti toteaa pääkirjoituksessaan, että "uusi suurdevalvaatio on surullinen luku suomalaisessa taloushistoriassa... Suomi tekee lähtöä Eurooppaan Ahon hallituksen johdolla häntä koipien välissä."[58] Seppo Lindblom pohti osuvasti näitä kysymyksiä kommentoidessaan Kullbergin (1996) muistelmia.[59]

> "Häpeä, jota päätöksentekijät itse - niin valtiovarainministeriö kuin keskuspankki - kylvivät talouspolitiikan täysin perustellun ja luontevan linjanmuutoksen ylle, oli oloissamme ennen näkemätöntä."
> "Vedän johtopäätöksen, että maineikas ja viileistä analyyseistaan kuuluisa ekonomistikunta oli sulkeutumassa lasikaappiin ja devalvaation vastainen perustelu alkoi olla yhtä paljon uskontoa kuin tiedettä."
> "Oma merkityksensä lienee sillä, että devalvaationvastaisessa taistelussa oli aiemmin koettu katkeria tappioita ja unelma oli nyt täyttymässä, kun Euroopan integraatio oli tiivistymässä talouspolitiikan tiukoiksi tasapainovaatimuksiksi ja devalvaation vastustajien lopulliseksi selkävoitoksi. Tätä ennen Suomen talousrakenteen heikot perustukset ehtivät kuitenkin paljastua."

8.2. Raha- ja valuuttakurssipolitiikan vaihtoehtoja

Jossittelua ja kontrafaktuaaleja

Lama herätti pohdiskelua siitä, olisivatko asiat toisenlaisella politiikalla voineet mennä paremmin. On vaikea uskoa, että toteutunut kehitys oli paras mahdollinen. [60] Mitä olisi voitu tehdä toisin? Mitä mahdollisesti olisi pitänyt tehdä toisin? Mitä vaikutuksia toisin tekemisellä olisi ollut tapahtuneeseen kehitykseen?

Tällaisten todellisesta poikkeavien kehityskulkujen, kontrafaktuaalien, tieteellinen arviointi on erittäin vaikea jossittelun muoto. Huolellisesti tehtynä se vaatii avukseen malleja ja teorioita, joilla vaihtoehtoinen kehitys voidaan kuvata. Mitä olisi esimerkiksi tapahtunut siinä vaihto-

ehtoisessa tilanteessa, että markka olisi revalvoitu maaliskuun 1989 sijasta vuoden 1988 alussa? Voimme olettaa, että kansainvälinen politiikka ja tärkeimmät maailmantalouden tapahtumat olisivat edenneet suurin piirtein samaan tapaan kuin toteutuneessa maailmankehityksessäkin. Suomessa politiikka - ainakin talouspolitiikka - olisi sen sijaan ainakin jonkin verran muuttunut. Tuskin ainakaan maaliskuussa 1989 olisi revalvoitu enää uudestaan. Hinta- ja palkkakehitys olisi myös ollut toisenlaista, mutta olisiko lakkoliikehdintä ollut samanlaista kuin todellisuudessa? Olisivatko vuoden 1991 vaalit menneet eri tavalla?

On helppo esittää lisää paljon vaikeampiakin kysymyksiä, joihin ei yksinkertaisesti ole varmoja vastauksia.[61] Näistä varauksista huolimatta käsittelemme seuraavassa, mitä vaihtoehtoisesta valuuttakurssipolitiikasta on esitetty. Rahamarkkinoiden vapauttamisella spekuloimme luvussa 11.2.

Olisiko valuuttakurssiriski pitänyt pitää enemmän esillä?

Jälkikäteen erityisesti suljetun sektorin voimakas ulkomainen velkaantuminen osoittautui suureksi ongelmaksi. Voidaankin kysyä, kuinka olisi voitu sivistää kansalaisia, pankinjohtajia, yritysjohtajia ja viranomaisia niistä suurista toimintaympäristön muutoksista, joita 1980-luvun loppupuolella tapahtui? Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen tuomia mahdollisuuksia oltiin kärkkäitä hyödyntämään, mutta miksi koulutus liberalisoinnin yhteydessä jäi niin vähäiseksi?

Riskeistä muistuttaminen ei olisi merkinnyt paluuta säännöstelyyn vaan pikemminkin "kuluttajansuojaa". Lamaa syventänyt velkadeflaatiokierre olisi ollut vähäisempi ja pankkikriisi lievempi, jos suljetun sektorin yritysten valuuttakurssitappiot olisivat jääneet vähäisemmiksi. Kurssitappiolta olisi voitu välttyä, jos esimerkiksi Suomen Pankki olisi ohjeillaan saanut pankit ja niiden asiakkaat ymmärtämään valuuttaluottoihin liittyvät riskit. Tämä olisi tosin edellyttänyt sen seikan myöntämistä, että valuuttaluottoihin liittyy valuuttariski (ja se olisi myös johtanut vastalauseisiin suljetussa sektorissa, joka innokkaasti kampanjoi saadakseen ulkomaisia luottoja). Markan vakaasta arvosta

kiinni pitänyt Suomen Pankki ei kuitenkaan halunnut tätä puolta korostaa, vaan toivoi, että yritykset ja pankit sen jotenkin itse ymmärtäisivät keskuspankkimiesten ja -naisten päinvastaisista julistuksista huolimatta.[62]

Vakaan markan linjan taustalla oli myös ajattelua, joka ei pitänyt ulkomaista velkaantumista ongelmallisena. Velkaahan ottivat yritykset, jotka periaatteessa olivat omien asioidensa parhaita asiantuntijoita. Tästä aiheutuvaa vaihtotaseen vajetta ei siksi tarvinnut pitää huolestuttavana. Samaa ajattelua edusti tuolloin myös Englannin valtiovarainministeri Nigel Lawson. Säätelyn vähentämisen henkeen kuului, ettei valtion pitänyt puuttua yksityisen sektorin toimiin, ei edes ulkomaiseen velanottoon.

Devalvaatioita seuranneet suuret valuuttakurssitappiot osoittivat, ettei suomalaisten hyväuskoisuudella ollut rajoja. Yrittäjät ja pankkimiehet uskoivat pitkälti viralliseen linjaan eli markan vakaaseen arvoon.[63] Monet vielä varmuuden vuoksi tarkistivat asian omalta kansanedustajaltaan. SKOP:ssa oli tapana kysyä asiaa Suomen Pankkiin siirtyneeltä entiseltä säästöpankkimieheltä Esko Ollilalta. Keskuspankin johtajana tämä ei tietysti voinut muuta kuin pitäytyä viralliseen oppiin.[64]

SYP:n varatoimitusjohtajana toiminut Björn Wahlroos (S) on haastattelussaan kiinnittänyt huomiota siihen, että luottamus viranomaisten vakuutuksiin oli suuri pankkienkin johtokunnissa. Kovinkaan laajalti ei käsitetty Suomen markan ja ulkomaisten valuuttojen korkoeron merkitsevän juuri sitä, että valuuttakurssiriski oli todellinen. Avoimen korkopariteettisäännön mukaan ulkomaista korkoa korkeampi kotimainen korko merkitsee väistämättä devalvaatioriskiä. Korkoeroa pidettiin kuitenkin vain hyvänä perusteena ottaa "edullisempaa" ulkomaista lainaa kalliin kotimaisen sijasta.

Kokemukset vastaavista kriiseistä muissa maissa ovat osoittaneet, että tällainen käytös ei ole epätavallista. Kriisi ei siten ole osoitus suomalaisten poikkeuksellisesta typeryydestä - kokemattomuudesta kylläkin. Jälkikäteen esiintyi mm. Suomen Yrittäjäin Keskusliiton (SYKL) piirissä vaatimuksia siitä, että Suomen Pankin olisi pitänyt korvata pk-yritysten valuuttakurssitappiot. Olivathan keskuspankki ja hallitus lu-

vanneet moneen kertaan, ettei devalvaatiota tule. Läksy siitä, ettei keskuspankin tavoitteita tule ottaa kirjaimellisesti, lienee opittu taas vähäksi aikaa.

Opinkappaleeksi muuttunut vahvan markan periaate oli linjaa ajaville viranomaisille monella tavalla ongelmallinen. Devalvaatiomahdollisuuden poissulkeminen oli tavallaan harhaanjohtamista, jossa panoksena oli pahimmassa tapauksessa hyväuskoisten varallisuus. Turvatussa asemassa olevilla viranomaisilla ja päättäjillä nämä panokset ovat usein pienemmät kuin tavallisilla yrittäjillä ja kotitalouksilla. Vakuutuksia oli helppo ja toisaalta viran puolesta myös pakko antaa.

Oliko vahvan markan linja väistämättä tuhoontuomittu?

Lamanjälkeinen hyvä vaihtotasekehitys viittaa siihen, että ulkoinen tasapaino olisi ehkä voinut hitaasti parantua myös ilman devalvoitumista. Lisäksi jotkut ovat pitäneet devalvoitumisen tuomaa kilpailuetua vähäisenä jälkikäteen, kun vuosien 1991-92 devalvaatioedusta oli markan myöhemmän revalvoitumisen vuoksi ERM-kytkennän yhteydessä jäljellä nimellisesti enää noin 10 prosenttia. Kilpailukykyparannus - joka reaalisesti oli kyllä selvästi enemmän kuin 10 prosenttia - olisi ollut ehkä saavutettavissa muillakin keinoilla: ehkä Sorsan sopimus ja välillisten työvoimakulujen väliaikainen alentaminen (tai niiden korottamisesta pidättäytyminen) olisivat sittenkin olleet riittävät toimet kilpailukyvyn parantamiseksi.

Siten ulkoisen tasapainon ja kilpailukyvyn kannalta voidaan ajatella, että Suomi olisi voinut selviytyä 1990-alun kriisistä vakaallakin markalla. Käytännössä tämä vaihtoehto osoittautui kuitenkin mahdottomaksi - ennenkaikkea markkinoilla vallinneen epäluottamuksen vuoksi. Voidaan tietysti sanoa, että markkinat erehtyivät omissa arvioissaan vuosina 1991-93. Markkinat eivät kuitenkaan ole mikään raastupa, jonka väärästä tuomiosta voisi valittaa.

Viennin myöhempi hyvä kehitys - joka tosin oli osin seurausta siitä, että devalvaatiot todellisuudessa tehtiin - ei ollut vielä vuosina 1991 ja 1992 markkinoiden tiedossa. Valuuttakurssiodotuksiin vaikutti se, että

markkinoiden näkemys Suomen taloudesta ja vientimahdollisuuksista oli tuolloin hyvin synkkä. Kun markkinat eivät uskoneet vallitsevaan valuuttakurssiin tai siihen, että vakaan kurssin edellyttämä deflaatiopolitiikka olisi poliittisesti läpivietävissä, oli väistämättä seurauksena kurssin romahdus. Teoriassa kiinteästä valuuttakurssista olisi voitu yrittää pitää kiinni näissäkin oloissa - Suomen Pankki olisi voinut lainata aina lisää reservejä ulkomailta ja siten osoittaa valuuttamarkkinoille, että sen kestokyky olisi "rajaton". Voi olla, että lopulta markkinat olisivat kyllästyneet tuloksettomaan ja korkotappioita aiheuttavaan spekulaatioon ja jättäneet markan rauhaan. Tämä olisi kuitenkin edellyttänyt markan puolustuksen ja siihen elimellisesti liittyvien korkeiden korkojen kauden jatkumista vielä paljon pitemmälle.

Ilman valuuttakurssimuutoksia selvinneen Ranskan esimerkki osoittaa, että korot olisi jouduttu pitämään korkeina vuoteen 1994 asti, ja sen jälkeenkin korkojen laskuvara olisi jäänyt vähäisemmäksi. Korkeiden korkojen kauden pidentyminen olisi merkinnyt myös sitä, että varallisuushintojen deflaatio olisi ollut toteutunuttakin jyrkempi. Myös kilpailukyvyn palauttaminen olisi edellyttänyt nimenomaan palkkojen suurempaa alentamista, joka olisi heijastunut kielteisesti muuhun talouteen. Vastaavasti pankkikriisi olisi ollut pahempi, todennäköisesti myös suurpankit KOP ja SYP olisivat suurten luottotappioiden vuoksi ajautuneet valtion omistukseen. Vakuutusyhtiöt ja suuret vientiyritykset olisivat tässä ajatuskokeessa saattaneet joutua lähelle konkurssia. Väistämättä myös työttömyys olisi noussut toteutunutta suuremmaksi. Vastapainoksi valuuttakurssitappioilta olisi vältytty, ja inflaatio olisi ollut vielä toteutunuttakin hitaampaa. Todennäköisesti vuosien 1993-94 hidas 1-2 prosentin inflaatio olisi vakaan valuuttakurssin oloissa muuttunut muutaman prosentin yleiseksi deflaatioksi.

Ajoitettiinko devalvaatiot oikein?

Mitä sitten olisi tapahtunut, jos olisi devalvoitu aikaisemmin? Entä olisiko pitänyt yrittää puolustautua pidempään marraskuussa 1991 tai syyskuussa 1992? Vahvan markan puolestapuhujana esiintynyt presidentti Koivisto oli marraskuussa 1992 sitä mieltä, ettei puolustusta enää kannattanut jatkaa. Ruotsi yritti taistella pitempään vakaan kruu-

nun puolesta nostamalla päiväluottokorkonsa 500 prosenttiin ja lainaamalla ulkomailta valuuttoja satoja miljardeja kruunuja, muttei onnistunut. Suomen varhaisempi luopuminen osoittautui siten oikeaksi ratkaisuksi.

Pertti Kukkonen (1997) on Suomen Pankin kokonaistaloudelliseen BOF-malliin perustuvassa tutkimuksessaan tullut tulokseen, jonka mukaan työttömien määrä olisi jäänyt noin satatuhatta pienemmäksi, jos syksyn 1991 devalvaatio olisi tehty jo syksyllä 1990. Siinä kuvitellussa vaihtoehdossa, jossa devalvaatioista olisi pystytty kokonaan pidättäytymään, tuotanto olisi Kukkosen mukaan laskenut toteutuneen 13 prosentin sijasta peräti 23 prosenttia, ja työttömyys olisi noussut pahimmillaan 750 000:een.[65]

Aikaisemman devalvaation esteiksi koettiin se, että 'realismi' (ts. palkansaajien halukkuus hyväksyä etujen leikkauksia) ei ollut riittävä ja näin devalvaatiolla olisi vain kiihdytetty palkka-hinta-kierrettä. Monien päättäjien mielissä aikaisempi devalvaatio ei ollut mahdollinen, koska työmarkkinoilla ei ollut riittävää kriisitietoisuutta.[66] Devalvaation ehtona pidettiin siis palkansaajien suostumista nimellispalkkojen jäädyttämiseen. Tämä näkemys ei ota huomioon sitä, että luodessaan inflaatiopaineita aikaisempi devalvaatio olisi tehokkaammin torjunut uhkaavaa deflaatiokierrettä. Hieman toteutunutta nopeampi inflaatio olisi ehkä alentanut reaalikorkoa ja hidastanut varallisuushintojen laskua. Vuosina 1990-91 deflaation mahdollisuutta ei kuitenkaan päättäjien piirissä muutamaa poikkeusta lukuunottamatta nähty.

Entä aikaisempi revalvaatio? Kukkonen (1997) on selvittänyt myös sitä, kuinka maaliskuun 1989 revalvaation aientamisella olisi voitu leikata noususuhdannetta. Mahdollisuudet olivat Kukkosen mukaan melko pienet. Revalvaation keskeinen este oli vakaan markan linja, johon valuuttaputken siirtäminen ei sopinut. Puntila kiteyttää ongelman seuraavasti:[67]

"Todennäköisesti kaikkein suurin talouspoliittinen virhe tehtiin siinä, että markan ei vuoden 1987 aikana annettu revalvoitua nopeammin ja pitemmälle kuin tapahtui. Mikäli näin olisi tehty, osa vaihtosuhteen voimakkaasta paranemisesta olisi neutraloitu, ja kotimainen tulonmuodostus olisi jää-

nyt selvästi hitaammaksi. Tällöin koko ylikuumenemisen ongelma olisi mahdollisesti voitu välttää.

> On sinänsä mielenkiintoista havaita, että markkinavoimat olisivat tuolloin todennäköisesti toteuttaneet markan mittavan revalvoitumisen, jos valuuttakurssin olisi annettu vapaasti kellua. Tässä törmättiin kuitenkin siihen, että oli lujasti linnoittauduttu oppiin markan vakaasta ulkoisesta arvosta, joka nähtiin pitkän aikavälin tasapainoisen kehityksen välttämättömänä ankkurina. Tästä syystä ei valuuttaindeksille määritellyn putken liikuttelua pidetty mahdollisena."

Entä toisin päin: aiheuttivatko devalvaatiot laman?

Valuuttakurssin puolustuksen epäonnistuttua ja työttömyyden noustua tuli esiin myös näkemys, jonka mukaan juuri devalvaatiot aiheuttivat laman ja suurtyöttömyyden. Tätä näkemystä ovat tukeneet muun muassa presidentti Koivisto ja eräät keskuspankin edustajat. Edellä esitetystä "devalvaatiomyönteisestä" linjasta selvästi poiketen on esitetty, että devalvaatioiden aiheuttamat valuuttakurssitappiot kaatoivat pk-yrityksiä siinä määrin, että seurauksena oli suurtyöttömyys.[68]

Työttömyyden kasvu alkoi elokuussa 1990 ja jatkui aina vuoden 1994 heinäkuuhun asti. Työttömyys kasvoi aluksi rakennustoiminnassa ja teollisuudessa, myöhemmin palvelualoilla. Ennen syksyn 1991 devalvaatiota työttömyys oli jo vuoden ajan kasvanut erittäin jyrkästi. Ensimmäinen devalvaatio ei juurikaan vaikuttanut työttömyyteen. Teollisuustuotanto ja teollisuuden työllisyys alkoivat kuitenkin elpyä toisen devalvaation jälkeen vuoden 1993 aikana, vaikka lama suljetulla sektorilla vielä jatkui.

Valuuttakurssitappioiden ja viennin kasvun suuruussuhteiden tarkastelu ei mielestämme anna tukea näkemykselle, jonka mukaan nimenomaan devalvaatioita olisi syyttäminen suurtyöttömyydestä. Työttömyyden kasvu käynnistyi heikon vientikehityksen ja ennen kaikkea investointeja ja kulutusta supistavien korkeiden korkojen seurauksena. Pikemminkin voidaan sanoa, että juuri devalvaatioiden tuoma kilpailukyky- ja kannattavuusparannus käänsi avoimen sektorin työttömyyden laskuun ja mahdollisti myöhemmän korkojen alenemisen ja kotimarkkinoiden elpymisen.

Entä sitten suljetun sektorin valuuttakurssitappiot? Valuuttakurssitappioiden vaikutuksia on syytä verrata korkean korkotason aiheuttamiin kustannuksiin. Syksyllä 1991 suomalaisilla oli ulkomaista nettovelkaa noin 140 miljardia markkaa. Osa tästä oli valtiolla ja kunnilla. Yksityisen sektorin ulkomainen nettovelka oli noin 100 miljardia markkaa. Syksyn 1991 devalvaatio nosti tämän velan markka-arvoa noin kymmenyksellä.[69] Kyseessä on kiistämättä huomattava tappio. Samaan aikaan taloudenpitäjillä oli kuitenkin markkamääräisiä velkoja noin 300 miljardia markkaa. Markkalainoista jouduttiin valuuttakurssin puolustuksen vuoksi maksamaan korkeampia korkoja kuin ulkomaisista luotoista. Tätä korkoeroa oli maksettu jo vuodesta 1989 lähtien ja sitä maksettiin aina vuoteen 1993 asti, jolloin kotimaiset korot alenivat lähemmäs kansainvälisiä korkoja. Devalvaatiot aiheuttivat kyllä huomattavia kirjanpidollisia tappioita valuuttavelkoja ottaneille yrityksille.

Mutta vielä suurempia - ja todellisia, kassavirtaan vaikuttavia - kuluja yrityksille ja kotitalouksille aiheutui tappavan korkeista kotimaisista koroista.

Valuuttakurssitappio on ainoastaan kirjanpidollinen tappio siihen asti kunnes luotto maksetaan. Tappiosta tulee lopullinen silloin, kun ulkomaanrahassa otettu luotto maksetaan takaisin heikommalla valuuttakurssilla kuin laina aikanaan otettiin.

Monet suomalaiset yritykset menettelivät tässä suhteessa jälkikäteen katsottuna huonoimmalla mahdollisella tavalla. Syksyn 1992 kellutusta seuranneen markan voimakkaan heikkenemisen pelästyttäminä ne kiiruhtivat maksamaan pois jopa ennenaikaisesti ulkomaisia luottojaan. Lainojen maksuryntäys lisäsi valuuttojen kysyntää ja heikensi markkaa entisestään. Lopputuloksena oli, että useat suomalaisyritykset maksoivat ulkomaiset lainansa pois hyvin epäedullisella valuuttakurssilla. Pian tämän jälkeen markka alkoi jälleen vahvistua, ja ennenpitkää markan arvo palasi kellutusta edeltäneelle nimelliselle tasolle.

Suljetun sektorin yritysten kannalta parasta olisi ehkä ollut, jos kiinteästä kurssista olisi onnistuttu pitämään kiinni läpi lamavuosien. Jälkikäteen arvioiden helpompi vaihtoehto olisi ehkä ollut se, että markka

olisi päästetty kellumaan syksyllä 1991 ja viimeinen korkeiden korkojen vuosi olisi jäänyt kokematta. Tätä vaihtoehtoa käsittelikin Suomen Pankin johtaja Matti Vanhala lehtikirjoituksessaan vuonna 1993.[70] Siirtyminen kelluviin kursseihin olisi muiden maiden pyrkiessä kiinteisiin kursseihin tuntunut kuitenkin 1980-luvulla oudolta, vaikka se jälkikäteen 1990-luvun puolivälissä tuntuikin mahdolliselta. Kellutuspäätös olisi edellyttänyt poikkeuksellisen itsenäistä ajattelua ja riskinottoa. Omaperäisiä valuuttakurssipoliittisia linjauksia kavahdettiin erityisesti läntisten integraatiopyrkimysten vuoksi. Ajateltiin, että Suomen on pitäydyttävä tiukasti EU:n viitoittamalla kiinteiden valuuttakurssien tiellä, jotta myöhempi integroituminen EU:hun ja EMUun ei vaarantuisi. Tätä perustelua esiintyi selkeästi muun muassa Korkmanin työryhmässä (VNK 1992) vuonna 1992 ja edellä esitetyissä "Puntilan teeseissä" vuonna 1991. Muodollisesti tosin ei oltu päätetty edes jäsenhakemuksen jättämistä Euroopan yhteisölle.

Viitteet

[1] Teoksesta Lin Jutang: Ymmärtämisen taito, Valikoima kiinalaista kirjallisuutta, WSOY, Helsinki, 1962, Tarina nimeltä "Vanhus linnoituksessa", s. 345. Alkuperäinen tarina teoksesta Huainantse.

[2] Jo varhain epäilyksiä oli esittänyt esimerkiksi Kukkonen (1984).

[3] Työryhmän toimintaa kuvaavat muun muassa Korpinen (S), Paasio (S) ja Sundqvist (S).

[4] Devalvaatiota pohti virkakoneiston sisällä ainakin ylijohtaja Sixten Korkman, joka jo keväällä 1990 kirjoitti muistion, jossa ehdotettiin revalvaation purkamista ja valuuttaputken laajentamista. (Korkman (S), (Kukkonen (S)). Virkansa puolesta Korkman joutui kuitenkin puolustamaan kiinteän kurssin linjaa julkisuudessa.

[5] Muistio "Talouspoliittinen Linja" (29.1.1991). Ryhmän toiminnasta kertovat myös monet SITRAn haastatteluihin osallistuneet.

[6] Relander (S), Ehrnrooth (S).

[7] ETLAssa muistioita laativat Pentti Vartian johdolla Kari Alho ja Pasi Ahde. Niissä vertailtiin tilanteen purkamista devalvaatiolla tai deflaatiolla.

[8] Markku Puntila kritisoi Kauppalehdessä ecu-kytkennän jälkeen keskuspankkiin kohdistettua painostusta ja totesi: "Ne teollisuuden, järjestöjen ja pankkien johtajat, jotka lietsoivat devalvaatio-odotuksia, vahingoittivat monella tapaa maan etua ... Korkeat korot vaikeuttivat suuresti jopa niiden eturyhmien asemaa, joita devalvaation lietsojat edustivat".

[9] Bengt Holmström esitti myöhemmin sen aiheellisen kysymyksen, miksi devalvaatiota kannattavat riippumattomat tutkijatkaan eivät uskaltaneet devalvaatiospekulaation pelossa avoimesti puolustaa devalvaatiota. Spekulaation seurauksena tuleva devalvaatio olisi kuitenkin ollut nimenomaan se tulos, minkä devalvaation kannattajat halusivat toteutuvan.

[10] HS 9.3.1991, "Toimettomuus talouspolitiikassa kostautuu".

[11] HS 9.3.1991. Teollisuuden sisäistä ajattelua ovat muistelleet muun muassa Korhonen, (S), Kahri, (S) ja Ojala (S). Katso myös Uimonen (1995, 54).

[12] Paunio (1991a, b).

[13] Kauppalehti 8.2.1991.

[14] Ks. esim. KAK 91:3 ja HS 5.11.1991.

[15] Ks. Sauramo (1991a) ja Luukko (1991).

[16] Seppo Honkapohja HS 15.10.1991. Honkapohja kannatti tässä kirjoituksessa myös devalvaatiota.

[17] SITRAn haastattelussa Holmströmin merkitystä suomalaisten korkeakouluekonomistien ajatteluun korostaa mm. professori Seppo Honkapohja.

[18] Holmström (S), Hulkko (1991).

[19] Ks. Paunio (1991a, b), Tanskanen (1991), Honkapohja (1991) ja Koskela (1991b).

[20] Ks. esim. Uusi Suomi 1.10.1991: Miksi Suomen ei pidä devalvoida. Hämäläinen piti rahoitusmarkkinoiden tilasta lukuisia esitelmiä, joissa valuuttakurssipolitiikka tuli esille, ks. esim. "Rahamarkkinat - nousun veturi (Kuopion Kauppakamari 25.9.1991), Miksi rahakin on Suomessa kalliimpaa" (Ekonomipäivät 2.9.1991); Ovatko korkeat korot ainoa keino palauttaa Suomen talouden tasapaino? (Liikesivistysrahaston Rauman aluetoimikunta 10.10.1990), jossa Hämäläinen totesi: "Devalvoiminen merkitsisi uuden, kilpailijamaita korkeamman inflaation hyväksymistä ja inflaatio-odotusten vahvistamista ja samalla kohoavia korkoja, ulkomaisen velan kasvua ja kansainvälisen us-

kottavuuden heikkenemistä. Näin tehtäisiin turhiksi 1980-luvulla toteutetut ponnistukset irrottautua jatkuvasti devalvoivan ongelmamaan roolista ja siirtyä aitoon rakennesopeutukseen pyrkivän kehittyneen maan rooliin." Samantyyppisin argumentein puolustettiin 1930-luvulla kultakantaa, ks. Ryti (1931).

21 Puntila esitti teesinsä Kauppalehdessä 7.6.1991. Koskelan kirjoitus "Miksi vahvan markan politiikka on kestämätön" ilmestyi Kauppalehdessä 15.11.1991.

22 Edellinen HS 13.1.1993, jälkimmäinen HS 14.1.1993.

23 Aamulehti 20.12.1992.

24 Luottamuksellista muistiota käsiteltiin myös lehdistössä, ks. esim. HS. 3.10.1991.

25 Hämäläinen (S) muistaa televisiokeskustelun syksyltä 1991, jossa toimittaja kysyi eikö Suomen Pankissa ajatella yhtään niitä 200 000:ta työtöntä, joita vahvan markan linja aiheuttaa. Hämäläinen kehoitti ajattelemaan niitä 400 000:ta työtöntä, joita meillä olisi, jos devalvoitaisiin.

26 Ks. HS 19.9.1991.

27 Ks. esim. SYKL:n johtajien Risto Suomisen (HS. 6.3.1991) ja Kari Heikkilän (HS 15.11.1991) kannanotot syksyn 1991 devalvaation jälkeen. Myös Pienteollisuuden keskusliiton toimitusjohtajan Pekka Jauhiaisen mukaan pienteollisuuden lyhyen tähtäimen näkymät synkistyivät entisestään devalvaation myötä.

28 Paikalla ensimmäisessä kokouksessa olivat Ahon lisäksi Korkman, Ojala, Parjanne, Vartia, Suokko, Skurnik, Kukkonen, Tuomisto ja Yli-Lahti. Näistä viisi jälkimmäistä osallistui jälkimmäiseen kokoukseen, johon saapuivat myös Paavo Väyrynen ja Esko Ollila.

29 Jatkokouksen osalta tietolähteinä Uimonen (1995) ja Skurnik (S) sekä keskustelu Skurnikin kanssa.

30 Sorsan kolumnit Turun Sanomissa 24.10.1995 ja 21.11.1995. Lainaus ensimmäisestä.

31 Ks. HS & TS 3.10.1995, HS 4.10.1995 ja HS 5.10.1995. Ks. myös HS 25.10.1995 ja TS 26.11.1995.

32 Kahri (S).

33 Puntila (S).

34 Käsikirjoitusvaiheessa Åkerholmilta saatu kommentti.

35 Koivisto (1994, 366-367).

36 HS: 19.11.1991. Koivisto (1994, s. 366) toteaa myös: "Jos Suomen hallitus olisi devalvoinut keväällä, se olisi ehkä tulkittu omaehtoiseksi, aggressiiviseksi. Nyt on vähän verta vuodatettu, on kamppailtu, on nostettu korot erittäin korkealle. Ulospäin tämän pitäisi näyttää ihan erilaiselta kuin offensiivinen devalvaatio. Voidaan sanoa, että toiminta on ollut pakon sanelemaa. Mutta kyllä se ulkomailla, varsinkin Ruotsissa herättää happamia tunteita."

37 VNK (1992). Myös teollisuuden puolella syksyn 1991 kurssimuutoksen jälkeen kilpailukykyparannus nähtiin riittäväksi. Esimerkiksi Teollisuuden Keskusliiton kansantaloussektorin osaston päällikkö Juhani Huttunen kirjoitti keväällä 1992 Helsingin Sanomiin artikkelin "Puheet uudesta devalvaatiosta mielettömiä."

38 Ajatuksella talouspolitiikan työnjaosta, myös kolmijako-opilla on ekonomistien joukossa ollut kannatusta yleisemminkin. Kauppalehden uutisen mukaan (KL 21.5.91) VM:n virkamiehet opastivat jo keväällä 1991 ylijohtaja Korkmanin suulla uutta hallitusta tekemään talouspolitiikan työnjaon selväksi ja "välttämään konsensusmössöä".

39 Jouko Paunio kritisoi julkisesti työryhmän raporttia epäolennaisuuksiin takertumisesta ja "sävyltään virkamiesmäisen varovaiseksi" (Paunio 1992). Myös Kiander (1992b)

kritisoi kireää raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa. Suorastaan järjettömänä Suomen Pankin toimintaa piti Urho Lempinen (1993b).

40 Ks. Haaparanta & al. (1992).

41 Kauppalehti 13.1.92.

42 Valtiovarainministeri Viinanen yritti televisiossa torjua kritiikkiä väittämällä, että valtiovarainministeriöllä on käytössään parempiakin asiantuntijoita. Nämä jäivät kuitenkin nimeämättä.

43 Mm. Erkki Koskela oli jo aiemminkin katsonut kriittisen tilanteen edellyttävän konfliktien hautaamista: "Nyt ei ole aikaa pohtia hienoja työnjako-oppeja, vaan kaikkien osapuolten on istuttava samaan neuvottelupöytään" (Kauppalehti 1.7.1992). Professorien ehdotuksia arvioi sittemmin mm. Lempinen (1993a). Vaikka professorit toivoivat monivuotista vakauttavaa tuloratkaisua, ei hallitus sellaista ryhtynyt ajamaan. Tuloksena olikin palkkainflaation kiihtyminen vuosina 1994-95. Ks myös Kiander (1993b).

44 Talouspoliittisen keskustelun kielenkäytöstä, ks. Heinonen & al. (1997).

45 Esim. pankkitarkastusviraston ylijohtaja Jorma Aranko kirjoitti muistiossaan 6.6.1991 Suomen Pankin Matti Vanhalalle: "Meille ei riitä enää inflaatiomme alentaminen vaan deflaatio. Mikä hinta ollaan kasvussa ja työttömyydessä valmiita maksamaan? Mistä tulee se katalysaattori, joka jähmettää mössön kovaksi konsensukseksi? Rahamarkkinoistako? Toivottavasti ei."

46 Kyseessä oli televisiohaastattelu. Koivisto arvioi myöhemmin rooliaan ja keskustelua, ks. Koivisto (1995). Häntä kommentoivat varsin kriittiseen sävyyn Tanskanen (1995) ja Koskela (1995).

47 Koskela & Paunio (1991).

48 Kauppalehti 20.12.1991.

49 Kauppalehti 16.12.1991.

50 Tämänsuuntaisia argumentteja esitti mm. Matti Pekkasen johtama Tasavallan Presidentin työllisyystyöryhmä (TPT 1994), joka piti hyvää kilpailukykyä ja alhaisia korkoja välttämättöminä, jotta talous voisi päästä 5 prosentin kasvu-uralle. Työryhmän mielestä nopea kasvu oli ainoa tapa puolittaa korkea työttömyys vuoteen 2000 mennessä. Samaa esittivät myös Kiander (1995b) ja Kiander & Lehto (1994) sekä Honkapohja & al. (1996).

51 Toisin kuin pitkät korot, kansainväliset lyhyet korot eivät samanaikaisesti oleellisesti nousseet.

52 Keskuspankki pelkäsi vanhan kokemuksen perusteella nopean kasvun johtavan inflaatiopaineisiin. Se ei huomioinut analyysissään edeltänyttä tuotannon romahdusta, vaan piti työllisyyttä lähinnä rakenteellisena ongelmana, joka ei taloudellisella kasvulla parane.

53 Todettakoon, että Uimosen (1995) saamien tietojen mukaan Suomen Pankin johtokunnan enemmistö vastusti devalvaatiota.

54 Helsingin Sanomat 11.10.1996.

55 Kullberg (1996b).

56 Kauppalehti 28.11.1997. Korhonen toteaa samassa haastattelussa, että Sorsan sopimus "kustannuskilpailukyvyn parantamiseksi olisi kuitenkin ollut hyvin hyödyllinen. Se olisi lisännyt nopeasti realismia, joka näkyy oikeastaan vasta syksyllä 1995 sovitussa tuloratkaisussa." Samaa mieltä oli Aho (1996).

57 HS 15.11.1991.

58 HS 16.11.1991.

59 Lindblom (1996).

[60] Toteutunut kehitys on tietysti aina paras mahdollinen siinä mielessä, että mikään muu kehityskulku ei toteutunut. Jos tämä ajattelu viedään pitkälle, päädytään Voltairen ivailemaan Leibnitzin käsitykseen, jonka mukaan olemassa oleva maailma on aina paras mahdollinen. Toisaalta kaikkien tapahtumien taustalla on niin paljon sattumanvaraisuutta, että on houkuttelevaa kuvitella myös vaihtoehtoisia mahdollisuuksia. Samankaltaisten maiden erilainen kehitys tukee käsitystä valintojen mahdollisuudesta.

[61] Yritys pohtia sitä, mitä vaihtoehtoisilla kehityskuluilla yleensäkään tarkoitetaan, on Vartia, P. - Vartia, Y. (1981, s. 12-41).

[62] Kullberg (S), Kullberg (1996b). Sama teema oli esillä myös Kullbergin haastattelussa Kansantaloudellisessa Aikakauskirjassa, ks. Kiander ja Vartia (1997b).

[63] Valuuttaluottojen ongelmiin kiinnittää huomiota mm. Kalpala (S).

[64] Hiilamo (1995), Kuusterä (1995a).

[65] Nämä laskelmat, jotka on tehty samalla mallilla kuin taulukossa 8.1. esitetyt Suomen Pankin eri tuloksiin päätyvät laskelmat, kuvaavat hyvin mallilaskelmiin liittyvien oletusten merkitystä.

[66] Tämän käsityksen esittivät monet, mm. Esko Aho (1996). Pekka Korpinen (S) spekuloi mahdollisuudella, että sosialidemokraattien johdolla olisi ollut mahdollista sopia hallitusti sekä kilpailukykyparannuksista että julkisten menojen säästöistä ja siten vakauttaa talous. Tällaisia suunnitelmia tehtiin vielä vuonna 1992, kun ulkoministeri Paavo Väyrynen (kesk.) ja SDP:n puheenjohtaja Ulf Sundqvist pohtivat Ahon hallituksen korvaamista laajapohjaisella kriisihallituksella. Ks. Uimonen (1995) ja Pokka (1995).

[67] Ks. Puntila (1990).

[68] Ks. esim. Iiro Viinasen ja Arto Ojalan haastattelu Talouselämän numerossa 35/1996.

[69] Vuoden 1992 valuuttakurssimuutokset lisäsivät näitä tappioita, jotka kuitenkin osittain purkautuivat markan revalvoituessa.

[70] Vanhala (1993).

9. VELKADEFLAATIO

In the great booms and depressions... (there have been) two dominant factors, namely over-indebtedness to start with and deflation following soon after.

- Irving Fisher

9.1. Velkadeflaation ilmeneminen

Suomen suureen lamaan liittyi keskeisenä osana ilmiö, jota kutsutaan velkadeflaatioksi. Velkadeflaatiolla tarkoitetaan tilannetta, jossa monet talousyksiköt samanaikaisesti myyvät varallisuuttaan lyhentääkseen velkojaan. Tällöin varallisuushinnat laskevat, jopa niin paljon, että velallisten varallisuusasema ryhmänä tarkasteltuna heikkenee velkojen lyhentämisestä huolimatta. Velkadeflaatiota ei merkittävässä määrin oltu Suomessa koettu sitten 1930-luvun laman.

Velkadeflaatioprosessi tuli yllätyksenä ehkä juuri siksi, että edellisestä vastaavasta tilanteesta oli ehtinyt kulua 60 vuotta. Meille tutuissa läntisissä teollisuusmaissakaan ei ollut 1930-luvun jälkeen esiintynyt merkittäviä velkadeflaatiotilanteita. Jälkikäteen voidaankin sanoa, että deflaation merkitystä varallisuuskäyttäytymiseen laman aikana yleisesti ottaen aliarvioitiin.[1]

> "Moni meistä sanoi ja kirjoitti toistuvasti, että tämä ylikuumeneminen, joka näyttää toteutuvan, johtaa vaihtotasevajeen kasvuun siinä määrin, että umpikuja on edessä ja ajaudutaan huippukorkeiden korkojen kriisiin, korkokriisiin. Mutta ei me sitten elaboroitu, mitä siitä kaikkea seuraa eli että pankit menevät konkurssiin, kun ne eivät siedä luottotappioita ja kiinteistön arvot romahtavat. Tätä ketjua ei kuitenkaan viety läpi. Tietysti sitä voi ihmetellä erityisesti jälkikäteen, että miksi se visualisointikyky oli niin heikko." (Korkman (S))

> "Mutta voi sanoa näin, että ei me sitä mekanismia oikein oivallettu. Meillekin kyllä jossakin määrin tuntematon oli se, että mitenkä vaikeisiin ongelmiin Suomessa vallinnut velkadeflaatio vie. Kun varallisuusarvot ensinhyppäävät ylös ja sitten romahtavat laman aikana. Tällöinhän nimellisarvoiset velat säilyvät, mutta niiden vastikkeena ollut omaisuuden arvo tip-

Laatikko 9.1. 1990-luvun ja 1930-luvun lamojen yhtäläisyyksiä

1990-luvun lama muistutti 1930-luvun lamaa. Molempia lamakausia edelsi hyvä talouskehitys, joka liittyi talouden ulkoisia suhteita koskevan säännöstelyn purkuun ja kansainväliseen suhdannenousuun. Kiinteän valuuttakurssin politiikka (1920-luvulla markka oli sidottu kultakantaan) ja mahdollisuus tuoda pääomaa mahdollistivat suuret vaihtotasealijäämät. Palkat, pörssikurssit ja kiinteistöjen hinnat nousivat ja rohkaisivat talousyksiköitä velkaantumaan. Veloista tuli ongelma siinä vaiheessa, kun kiinteän kurssin järjestelmä pakotti keskuspankin supistamaan likviditeettiä vaihtotaseen vajeen korjaamiseksi. Niin 1930- kuin 1990-luvun lamaan liittyivät tämän vuoksi olennaisena osana korkeat korot, varallisuusarvojen lasku ja konkurssit. Sekä 1930- että 1990-luvulla ongelmista irtauduttiin luopumalla kiinteän kurssin politiikasta.

Edeltävä hyvä talouskehitys, velan kasvu ja varallisuuden arvonnousut	1926-28	1987-89
Ulkoisten suhteiden säännöstelyn purku	1926	1985-89
Vaihtotaseen suuret alijäämät	1927-30	1988-92
Kiinteiden kurssien järjestelmä ja sen sortuminen	1926-31	1982-92
Korkeat reaalikorot	1928-31	1989-92
Vientiongelmat	1929-30	1990-91
Avotalouden velkadeflaatio	1930-34	1990-94

puu. Minkälaisen deflaatiokierteen se aiheuttaa? Sitä eivät olleet edes asiantuntijat kunnolla oivaltaneet." (Leppänen (S))

Tilannetta jatkuvasti tarkkaillut presidentti Koivistokin havahtui maaliskuussa 1992 Linnassa pidetyssä talousseminaarissa, jossa pankinjohtaja Björn Wahlroosin "arvioon pankkien tilasta sisältyi todellinen pommi".[2] Tällöin pörssikurssit olivat jo pudonneet alle puoleen ja asuntojen hinnat noin kolmanneksella vuoden 1989 huipputasosta.

Osa ekonomistikunnasta kyllä ymmärsi, että korkeat korot ovat tässä suhteessa vaarallisia. Velkadeflaation vaikutuksia varallisuushintoihin pohti jo suhteellisen varhain mm. Vartia kommentoidessaan pääministeri Harri Holkerin Ekonomiska Samfundetissa helmikuussa 1990 pitämää esitelmää:

> Ur den ekonomiska politikens synvinkel är den nuvarande deflationssituationen intressant. Å ena sidan behövs nu en viss grad av deflation för att rätta till bytesbalansen och öka hushållens sparandegrad. Därför kan en bred stimulans inte starta i ett för tidigt skede. Å andra sidan lurar faran för att deflationstendenserna slår över. Därför måste hushållens och företagens beteende kontinuerligt övervakas så att ekonomin inte råkar in i en djup depression.[3]

Velkadeflaatio talousteoriassa

Velkadeflaatioteorian teki kuuluisaksi amerikkalainen taloustieteilijä Irving Fisher vuonna 1932 ilmestyneellä kirjallaan *Booms and Depressions*, joka käsitteli 1930-luvun lamaa Yhdysvalloissa. Fisher kuvasi velkadeflaatiota prosessina, jossa velkaantuneet taloudenpitäjät muuttuvat ylivelkaantuneiksi, kun toteutunut tulo- ja korkokehitys ei vastaa aiempia optimistisia odotuksia. Ylivelkaantuneet talousyksiköt joutuvat vähitellen likviditeettiongelmiin ja ovat pakotettuja myymään varallisuuttaan siinä määrin, että varallisuusarvot tämän vuoksi edelleen laskevat.

Varallisuusarvojen lasku supistaa velallisten nettovarallisuutta (koska velkojen nimellisarvo ei muutu) ja lisää vakuusongelmia, mikä voi johtaa uusiin pakkomyynteihin. Olennainen osa prosessia ovat usein konkurssit ja panttien pakkohuutokaupat.

Jotkut voivat nähdä tällaisen prosessin myös välttämättömänä tai peräti myönteisenä. Jos lama nähdään ansaittuna rangaistuksena aiemmasta huikentelevaisesta elämästä (kasinotalous, kulutusjuhla), deflaatio ja konkurssit merkitsevät paluuta terveeseen taloudenpitoon. Esimerkki tällaisesta 'crime and punishment' -ajattelusta oli Yhdysvaltain valtiovarainministeri Andrew Mellon, joka neuvoi vuonna 1930 presidentti Hooveria jatkamaan kireää talouspolitiikkaa:

> "Liquidate labor, liquidate stocks, liquidate the farmers, liquidate real estate... purge the rottenness out of the system."[4]

Fisher tarkasteli velkadeflaatiota Yhdysvaltojen 1930-luvun pulavuosien tilanteessa, jossa lähes kaikki hinnat laskivat. Varallisuushintojen



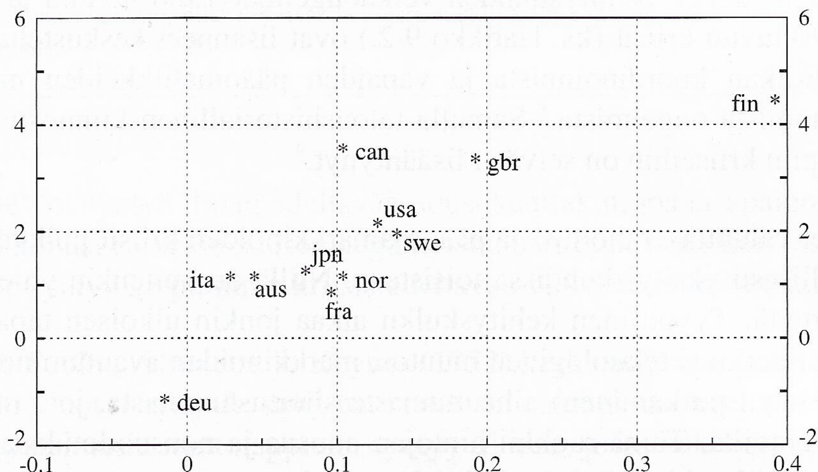
Kuva 9.1. Ensin velkaantuminen ja sitten deflaatio

Luotonsäännöstelyn loputtua pankit alkoivat taistelun luottoasiakkaista. Kun edullista luottoa oli saatavilla, kotitaloudet ja yritykset velkaantuivat. Kun korot nousivat ja tulo- ja arvonnousu-odotukset romahtivat, kokivat monet itsensä ylivelkaantuneiksi. Ylivelkaantuminen oli keskeinen kriisiä pahentanut prosessi.

Laatikko 9.2. Talouskriisejä muissa maissa

Suomen lamakokemukset olivat eräiltä kohdin kansainvälisessä taloudessa 1990-luvun alussa ainutlaatuisia. Toisaalta on muistettava, että useat Itä-Euroopan maat kärsivät samaan aikaan pahasta lamasta sosialistisen järjestelmän romahtaessa. Myös monessa teollisuusmaassa, mm. Pohjoismaissa ja Japanissa, koettiin vaikeita taantumia, jopa velkadeflaatiota. King (1994) on kiinnittänyt huomiota siihen, että tuotantomenetyksillä mitattuna 1990-luvun alun lama oli pahin maissa, joissa velkaantuminen 1980-luvun jälkipuoliskolla oli nopeinta. Oheisessa kuviossa on vaaka-akselilla esitetty lamaa edeltänyt kotitalouksien velkaantumisen kasvu ja pystyakselilla laman aiheuttamat tuotantomenetykset. Kingin kuvioon on lisätty Suomi, joka näyttäisi vahvistavan säännön: mitä enemmän velkaa otettiin, sitä enemmän tuotannossa menetettiin. Yleisemmin voidaan todeta, että valuutta- ja finanssikriiseihin liittyy talouden fundamenttien ja harjoitetun valuuttakurssipolitiikan välinen ristiriita (ks. esim. Bordo & Schwartz, 1996). Suomi vahvistaa myös tämän säännön.

Jos lama- ja pankkikriisikokemusten tarkastelu laajennetaan myös kehitysmaihin, muuttuu käsityksemme finanssikriisien esiintymisistä oleellisesti: hyvin monissa maissa on koettu jonkinasteinen pankkikriisi 1970-luvun jälkeen. Kansainvälisen valuuttarahaston mukaan vakavia pankkiongelmia on sattunut vuoden 1980 jälkeen useassa kymmenessä maassa, mm. Meksikossa 1994-97, Kuwaitissa 1990-91, Chilessä 1981-86, Venezuelassa 1984-97, Filippiineillä 1981-87, Malesiassa 1985-88 sekä vuodesta 1997 alkaen useassa Kaakkois-Aasian maassa, muun muassa Indonesiassa, Etelä-Koreassa, Thaimaassa ja Malesiassa.

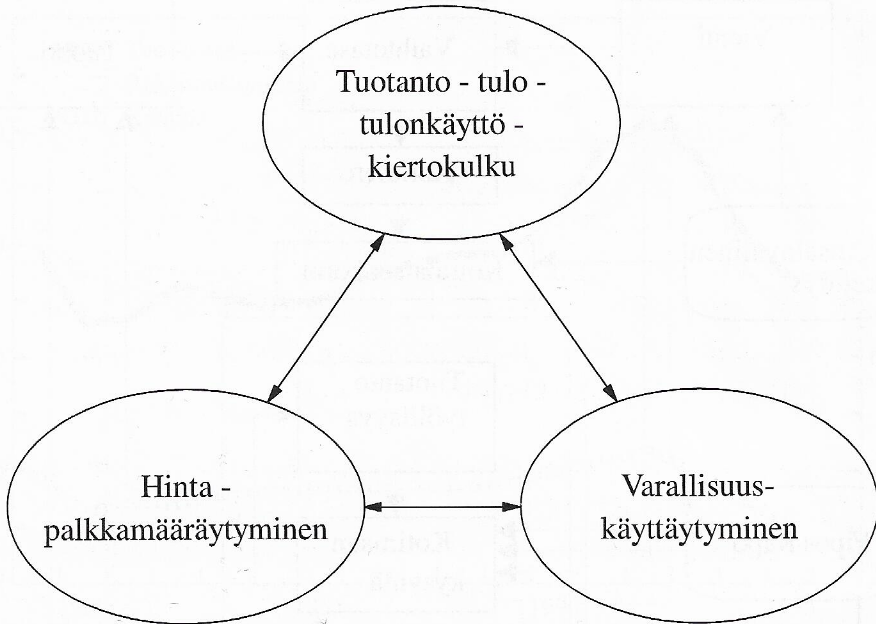


Kuvio 9.1. Velkasuhteen nousu (vaaka-akseli) ja kasvumenetykset (pystyakseli) eräissä teollisuusmaissa

romahduksen ohella yleinen hintataso laski noin kolmanneksella. Velkadeflaatioteorian käyttökelpoisuutta tilanteessa, jossa yleinen hintataso ei laske, ovat pohtineet muun muassa James Tobin (1980), Hyman Minsky (1982), Mervyn King (1994) ja Martin Wolfson (1994).[5] Suomen kokemukset 1990-luvun alussa vahvistavat käsitystä, että merkittävä velkadeflaatioprosessi voi syntyä tilanteessa, jossa varallisuushinnat laskevat, mutta yleinen hintataso ei laske. Tällaiseen tilanteeseen liittyy tyypillisesti kuitenkin inflaatiovauhdin putoaminen ja korkeat reaalikorot, kuten 1990-luvun Suomessa. Epäsuorasti velkadeflaatioteoria on saanut tukea viimeaikaisesta tutkimuksesta, joka liittyy pankkien toimintaan, vakavaraisuuteen ja vakuuksiin.[6]

Velkadeflaatio johtaa yleensä myös rahoitusjärjestelmän kriisiin, joita taloushistoria tuntee yllättävänkin paljon. Charles Kindlebergerin tutkimuksen mukaan niitä on viimeisten 300 vuoden aikana ollut kolmisenkymmentä eli keskimäärin joka kymmenes vuosi.[7] Kindleberger uskoi, että teollisuusmaiden rahoituskriisit ovat ajan kuluessa lieventyneet muun muassa rahoitusmarkkinoiden toiminnan takaavan keskuspankkijärjestelmän kehittymisen ansiosta. Viimeaikainen kehitys on kuitenkin tuonut mukanaan tekijöitä, jotka voivat myös lisätä häiriöalttiutta. Kansainväliset rahoitusmarkkinat ovat edelleen integroituneet ja monipuolistuneet. Kehitysmaiden velkaongelmat 1980-luvulla ja monet 1990-luvun kriisit (ks. laatikko 9.2.) ovat lisänneet keskustelua talouspolitiikan koordinoinnista ja vapaiden pääomaliikkeiden mukanaan tuomista ongelmista.[8] Samalla taloushistoriallinen kiinnostus aikaisempiin kriiseihin on selvästi lisääntynyt.[9]

Erilaiset valuutta-, rahoitus- ja pääomamarkkinoiden kriisit poikkeavat luonnollisesti yksityiskohdissa toisistaan. Niillä on kuitenkin yhteisiäkin piirteitä. Tyypillinen kehityskulku alkaa jonkin ulkoisen tapahtuman (esimerkiksi teknologinen muutos, markkinoiden avautuminen tai säännöstelyn purkaminen) aiheuttamasta sijoitushuumasta, jota rahoitetaan luotoilla. Tämä ruokkii hintojen nousua ja nousuodotuksia. Sijoituskohteiden hinnat eivät kuitenkaan voi nousta loputtomasti. Kun hintakupla puhkeaa, sijoittajat joutuvat myyntipaniikkiin, joka johtaa hintojen romahdukseen. Lopulta myös rahoittajat ajautuvat kriisiin, kun luototuskohteet ja vakuudet menettävät arvonsa. Velkadeflaatioti-

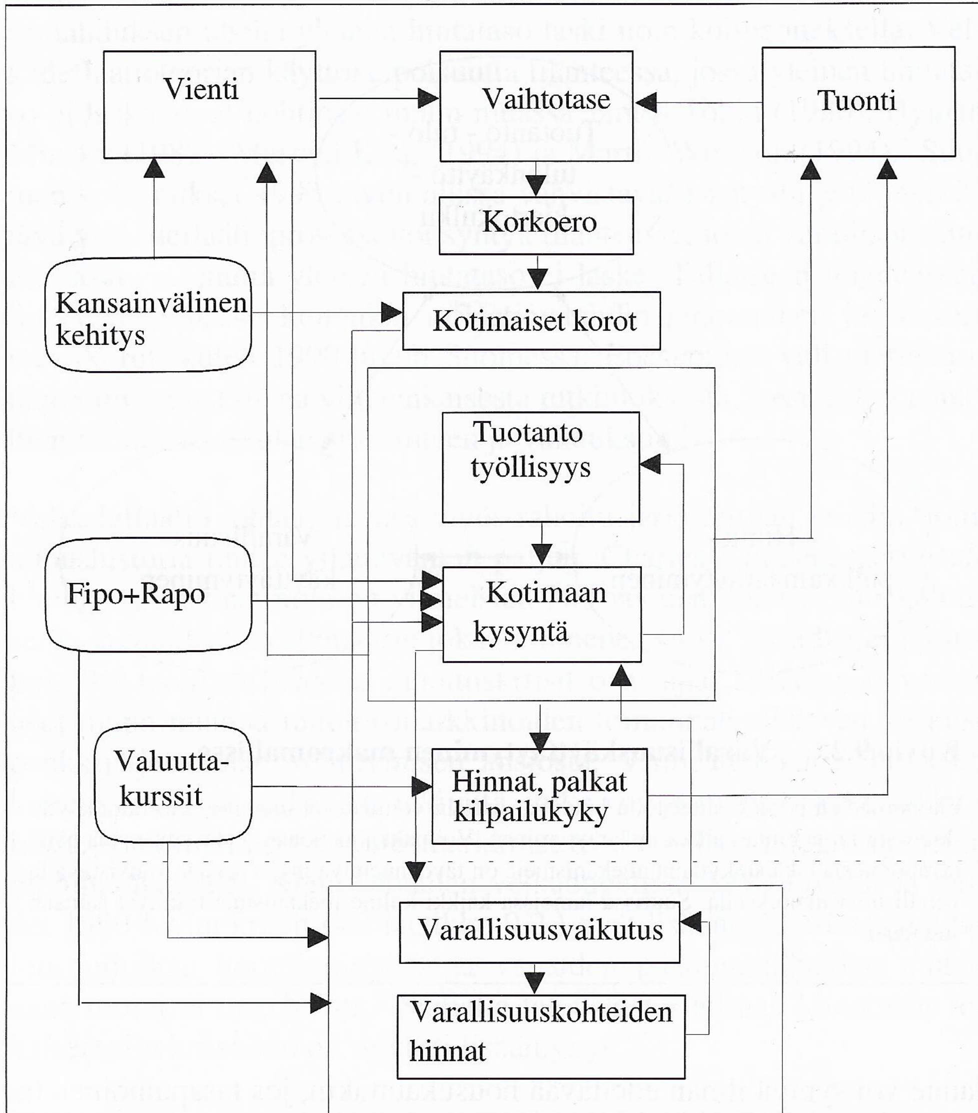


Kuvio 9.2. Varallisuuskäyttäytyminen makromallissa

Ekonomistien peruskäsitteistöön kuuluvat itseään voimistavat tuotanto-tulo-tulonkäyttö -kiertokulku ja hinta-palkka -määräytyminen. Voimakkaina nousu- ja laskukausina näitä tavanomaisia takaisinkytkentämekanismeja on täydennettävä myös itseään vahvistavalla varallisuusvaikutuksella. Suurissa lamoissa kaikki kolme mekanismia toimivat samaan suuntaan.

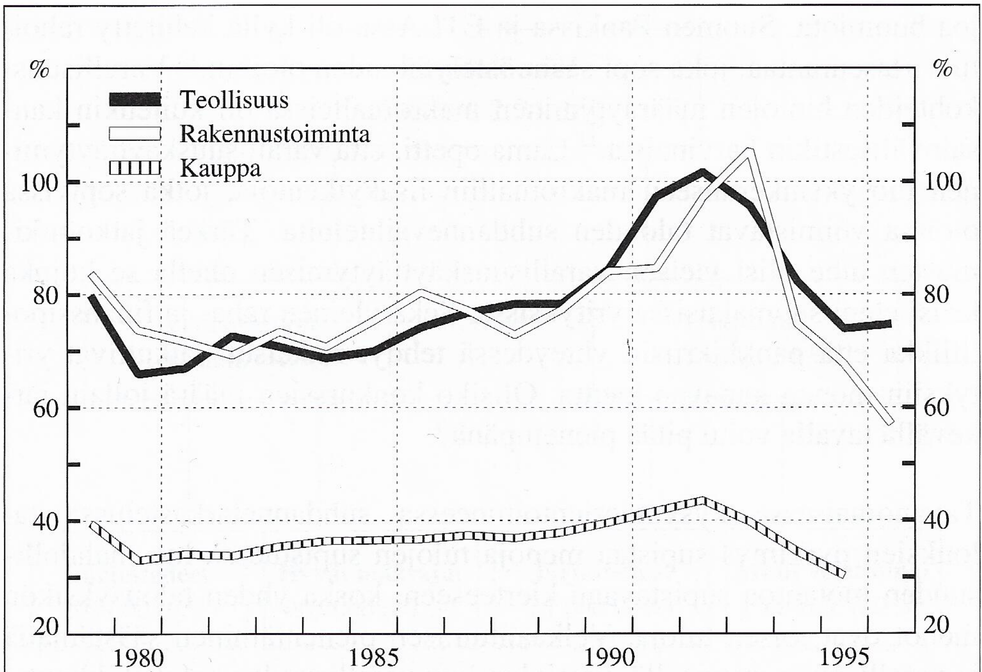
lanne voi syntyä ilman edeltävää nousukauttakin, jos tasapainoinen talous kohtaa riittävän suuren negatiivisen häiriön. Fisher korosti, että tilanne syntyy helpommin kriisiä edeltävän ylivelkaantumisen kautta.

Sekä Tobin (1980) että jo Keynes (1932) keskustelivat myös velkadeflaation luotonantajille, mm. pankeille, aiheuttamista ongelmista. Jo ennen varsinaisia luottotappioita syntyy tilanne, jossa vakuusarvojen pieneneminen johtaa luotonannon rajoittamiseen. Osa suomalaisesta luottolamakeskustelusta 1990-luvulla koski juuri tätä ilmiötä.[10] Pelättiin, että kasvaneet riskit saavat pankit kiristämään liikaa luotonantoaan tai että vakavaraisuusmääräykset estävät luotonannon.



Kuvio 9.3. Varallisuuskäyttäytyminen, vaihtotaserajoitteinen tulonmuodostus ja valuuttakurssiodotukset

Kotimainen kysyntä vaikuttaa tuontiin ja ulkomainen kysyntä vientiin. Lisäksi molempiin vaikuttaa kilpailukyky ja kapasiteetin käyttöaste. Jos vaihtotase joutuu kiinteiden kurssien vallitessa pahaan epätasapainoon, syntyy helposti devalvaatio-odotuksia, jotka synnyttävät korkoeron kotimaisten korkojen ja kansainvälisten korkojen välille. Kotimainen korko määräytyy kansainvälisen korkotason ja korkoeron perusteella. Korkeat kotimaiset korot heikentävät kotimaista kysyntää (investoinnit ja kulutus), tulonmuodostusta ja työllisyyttä. Korot vaikuttavat myös varallisuuskäyttäytymiseen ja edelleen hintojen ja palkkojen määräytymiseen. Pahassa velkadeflaatiotilanteessa kuvion 9.2. kuvaamat mekanismit toimivat kaikki samaan suuntaan.
Kuviossa 'Fipo' tarkoittaa finanssipolitiikkaa ja 'Rapo' rahapolitiikkaa.



Kuvio 9.4. Velat/liikevaihto teollisuudessa, rakentamisessa ja kaupassa

Suomalaiset yritykset velkaantuivat ennen lamaa ja maksoivat laman aikana velkojaan. Tämä tapahtui investoinneista pidättäytymällä, tuotantoa rationalisoimalla ja varallisuutta myymällä. Yritysten tasesopeutus tapahtui nopeasti, muutamassa vuodessa. Kuviossa velkasuhteet kääntyvät laskuun vasta vuosina 1992-93, koska useimpien yritysten liikevaihto aluksi supistui.

Todettakoon, että vuoden 1987 pörssiromahduksen yhteydessä Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve pelkäsi tätä luotontarjonnan supistumista ja kehotti pankkeja ylläpitämään luottokantaa.[11] Jos reaalikorot ovat korkeat, vakuusarvot laskevat ja tulevaisuudennäkymät ovat heikot, myös osa luotonottajista haluaa maksaa pois velkojaan; siis myös luotonkysyntä supistuu. Suomessa molemmat mekanismit toimivat 1990-luvun alkuvuosina.

Varallisuuskäyttäytyminen makromallissa

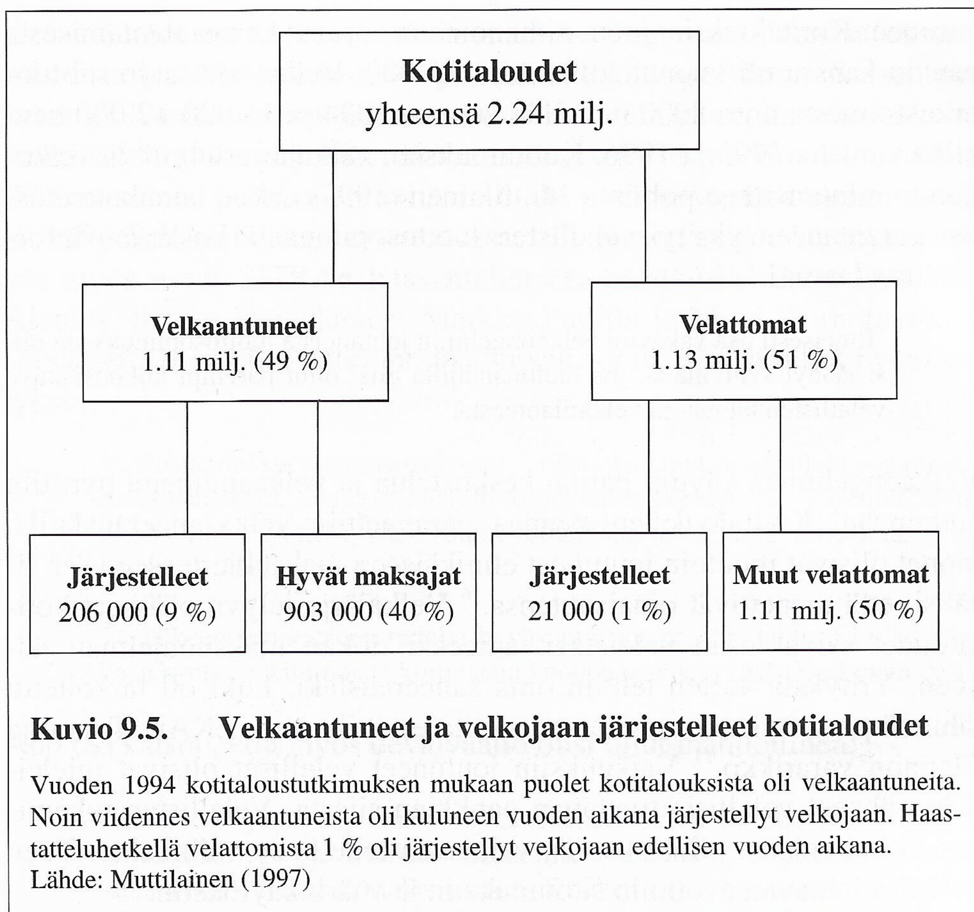
Tavanomaisessa suhdanneanalyysissä ei sodanjälkeisenä aikana Suomessa velkadeflaation mahdollisuuteen tarvinnut kiinnittää kovin pal-

joa huomiota. Suomen Pankissa ja ETLAssa oli kyllä kehitetty rahoitusvirtaseurantaa, joka sopi säännöstelytalouden oloihin.[12] Varallisuuskohteiden hintojen määräytyminen makromalleissa oli kuitenkin kansainvälisestikin harvinaista.[13] Lama opetti, että varallisuuskäyttäytyminen tuo yksinkertaiseen makromalliin lisäkytkentöjä, jotka sopivissa oloissa voimistavat talouden suhdannevaihteluita. Tärkeä jatkotutkimusten aihe olisi yleisen varallisuuskäyttäytymisen ohella se kuinka kriisi eteni suomalaisissa yrityksissä. Sekä yleinen raha- ja finanssipolitiikka että pankkikriisin yhteydessä tehdyt ratkaisut vaikuttivat yrityksiin monen kanavan kautta. Olisiko konkurssien määrä jollain järkevällä tavalla voitu pitää pienempänä?

Tavanomaisessa kysyntäorientoituneessa suhdannetarkastelussa talouksien pyrkimys supistaa menoja tulojen supistuessa luo mahdollisuuden tuotantoa supistavaan kierteeseen, koska yhden talousyksikön menot ovat toisen tuloja. Velkaantumisen pienentäminen säästämällä ja varallisuutta myymällä, varsinkin kun varallisuuden ostohalukkuutta oli vähän, voimisti 1990-luvun lamassa tätä kierrettä. Kun varallisuushinnat lähtivät laskuun, alkoi monien velkaisten yksiköiden nettovarallisuus pienentyä. Kokonaisuutena velalliset ryhmänä joutuivat Fisherin mainitsemaan tilanteeseen:

> "Then we have the great paradox which, I submit, is the chief secret of most, if not all, great depressions: *The more the debtors pay, the more they owe.*"[14]

Yhden talousyksikön pyrkimys tasapainottaa tasettaan menoista pidättäytymällä ja varallisuutta myymällä vaikuttaa siis toisiin talousyksiköihin. Kulutuksen ja investointien supistuminen heikensi 1990-lamassa monen hyväkuntoisenkin yrityksen kannattavuutta ja laski näiden yritysten osakekursseja, mikä aiheutti ylivelkaantuneisuuden tunnetta. Kun osakkeiden ja asuntojen hinnat laskivat, moni taseeltaan alkutilanteessa terve talousyksikkö halusi säästää ja supisti kulutustaan. Varallisuuden myynnin ja kulutuksesta pidättäytymisen ohella tällainen tilanne johtaa helposti hinta- ja palkkatason laskuun: halutaan myydä enemmän tai tehdä työtä halvemmalla. Tältä osin deflaatioprosessi Suomessa ei edennyt kovin pitkälle, tosin markan devalvaatio an-



Kuvio 9.5. Velkaantuneet ja velkojaan järjestelleet kotitaloudet

Vuoden 1994 kotitaloustutkimuksen mukaan puolet kotitalouksista oli velkaantuneita. Noin viidennes velkaantuneista oli kuluneen vuoden aikana järjestellyt velkojaan. Haastatteluhetkellä velattomista 1 % oli järjestellyt velkojaan edellisen vuoden aikana. Lähde: Muttilainen (1997)

toi mahdollisuuden myydä suomalaista työtä halvemmalla ulkomaalaisille.

Velkadeflaatioilmiöön liittyvä varallisuuden pakkomyynti ei koskenut suinkaan kaikkia kotitalouksia, vaikka kotitalouksien asuntovarallisuuden arvo laski. Erityisen vaikeaan asemaan joutuivat kotitaloudet, jotka ottivat lainaa ja hankkivat asunnon korkeiden hintojen vallitessa 1980-luvun lopussa. Tilastokeskuksen selvityksen mukaan karkeasti ottaen puolet suomalaisista kotitalouksista oli 1990-luvun alkupuolella velkaantuneita, puolet velattomia. Velkaantuneista vuosina 1992 ja 1993 kymmenkunta prosenttia ja vuonna 1994 parikymmentä prosenttia järjesteli uudelleen velkojaan. Yleisin tapa ratkoa velkaongelmia oli maksuaikataulujen muuttaminen tai lainojen korkoprosentin muut-

taminen. Kotitalouksia, jotka nimenomaan sopivat koron alentamisesta pankin kanssa oli vuonna 1994 noin 17 000. Velkajärjestelyn sai tuomioistuimesta noin 8000 henkilöä vuonna 1994 ja 11 000-12 000 henkilöä vuosina 1995 ja 1996. Kotitalouksien velkajärjestelyitä ja velkojien toimintamalleja pohtinut Muttilainen (1997) uskoo lamakokemusten parantaneen yksityisvelallisten luottosopimuksia koskevan informaation laatua:

> "Ilmeisesti osa vakaviin velkaongelmiin johtaneista luottosopimuksista olisi jäänyt syntymättä, jos luotonantajilla olisi ollut parempi kokonaiskuva velallisten talous- ja velkatilanteesta."[15]

Velkaongelmista käytiin paljon keskustelua ja velkaantuneita pyrittiin auttamaan. Kotitalouksien asemaa parannettiin velkasaneerauslailla: monet olisivat muutoin joutuneet elinikäiseen maksukierteeseen sen lisäksi, että menettivät omaisuutensa.[16] Velkajärjestelyyn päässeet kotitaloudet saivat osan veloistaan anteeksi tiukan maksuohjelman jälkeen. Yrityksiä varten tehtiin oma saneerauslaki. Laki oli tarkoitettu lähinnä pk-yrityksille, mutta sen avulla estettiin mm. EKAn, Tukon ja Elannon vararikko.[17] Vaikeuksiin joutuneet velalliset olisivat mielellään nähneet velallisia tuettavan pankkien sijasta. Velallisten tukeminen ei kuitenkaan ollut missään vaiheessa todellinen vaihtoehto. Tuen pelättiin johtavan avoimiin sitoumuksiin ja väärinkäytöksiin.[18]

Huomattava osa pankkien tappioista oli seurausta osakkeiden ja kiinteistöjen arvonalennuksista ja valuuttakurssien muutoksista. Jotkut kysyivät, olisiko kannattanut käyttää enemmän valtion takauksia suoran pankkituen sijasta ja oliko järkevää tehdä varallisuusesineiden tasearvoihin täydet arvonalennukset, jotka aiheuttivat ylimääräisen (laskennallisen) tappion pankeille ja niiden asiakkaille.[19]

Palkkadeflaatio ja työllisyys

Laman alkuvaiheessa monet ajattelivat nimellispalkkojen alentamisen tarjoavan ratkaisun työttömyyden kasvuun. Suomessa oli toisen maailmansodan jälkeiseen devalvaatiosyklikeskusteluun liittyen totuttu tilanteeseen, jossa työttömyyden taustalla olivat kilpailukykyä heikentävät palkankorotukset. 1990-luvun alussa sekä palkka- että hintataso

olivat Suomessa korkeat muihin maihin verrattuna. Valtaosa ekonomisteista ja lähes kaikki talouspolitiikan tekijät pitivät ns. Sorsan paketin palkanalennuksia järkevinä toimina. Jälkikäteenkin monet ovat pahoitelleet sitä, ettei pakettia saatu aikaiseksi. Mm. Iiro Viinanen ja STK:n entinen pääekonomisti Arto Ojala puolustivat tätä kantaa vuonna 1996 Talouselämän haastattelussa.[20] Samansuuntaisia kantoja esittivät myös useat SITRAn haastattelemista päättäjistä. Esko Aho, Ele Alenius, Sirkka Hämäläinen, Markku Puntila ja Matti Korhonen katsoivat, että olisi ollut parempi, jos Sorsan sopimus olisi tullut hyväksytyksi:

> "... kustannuksia alentava vaikutus... olisi alentanut reaalituloja ensimmäisessä vaiheessa, mutta se olisi myös alentanut korkoja. Se (sopeutuminen) ei olisi tullut työttömyyden kautta välttämättä ja samassa mitassa mitä nyt tapahtui" (Hämäläinen (S)).

> "... jälkeenpäin katsoen todella hyvä juttu, jos se olisi tehty. Ei olisi koskaan syntynyt tämmöistä kotimaista kuoppaa, näin syvää" (Korhonen (S)).

Aho (S) katsoo, että myös devalvaatio olisi ollut mahdollinen:

> "Kaikki ne, jotka sopimusta olivat tekemässä tiesivät, että siihen liittyvä inflaatiolauseke piti sisällään mahdollisen valuuttakurssimuutoksen, ja jokainen neuvotteluissa mukana ollut oli siihen myös henkisesti varautunut. Mutta se olisi tehty, sikäli kuin se olisi osoittautunut tarpeelliseksi ... ".

Velkadeflaatiotilanteen uhatessa voidaan kuitenkin kysyä, olisiko palkkojen alentaminen eli palkkadeflaatio voimistanut yleistä deflaatiokierrettä ja pahentanut ongelmia. Tälle kannalle asettuvat jälkikäteisarvioissaan SITRAn haastattelemat taloustieteilijät, muun muassa Koskela (S), Kukkonen (S), Pekkarinen (S) ja Vartia (S). TTT:n silloinen esimies Pekka Korpinen asettui ratkaisua vastaan jo sitä tehtäessä:

> "... vastustin sitä (SDP:n) puoluetoimikunnassa. Näin, että se on riittämätön ja virheellinen linja... vaikka palkkoja saataisiinkin laskettua, niin hinnat todennäköisesti laskisivat samassa tahdissa ja kun nimelliskoroissa on jäykkyyttä alaspäin... niin reaalikorko olisi muodostunut aivan hirvittäväksi" (Korpinen (S)).

Bengt Holmström kyseenalaisti julkisestikin palkkojen alentamisen. Hänen mielestään deflaatiopolitiikka ei ollut tervettä. Oli nurinkurista,

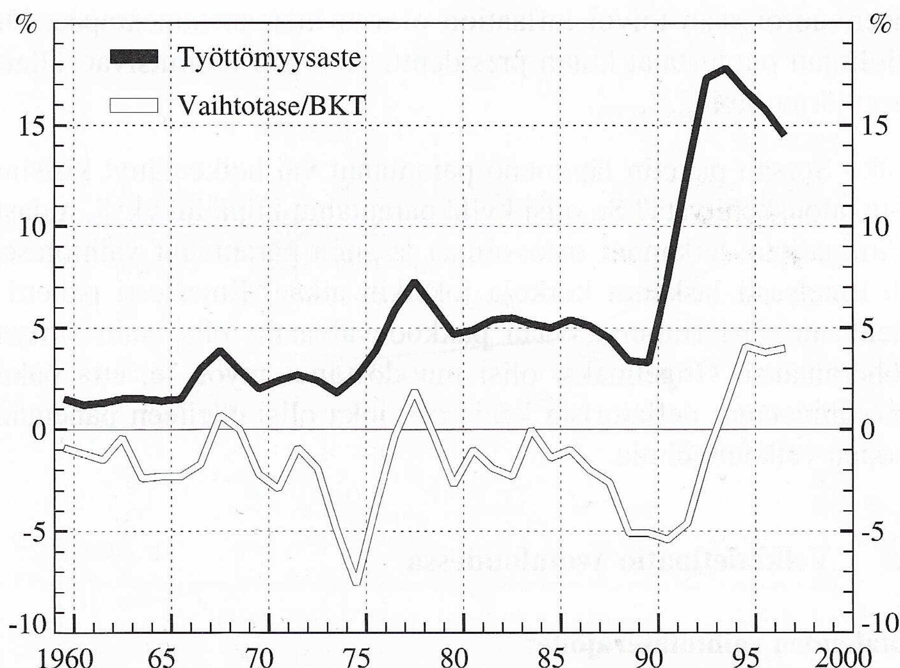
että inflaatiota pidettiin suurena vaarana, kun ongelmana oli "pikemminkin se, että varallisuuden nimellishintojen lasku pitäisi saada oikaistua".[21]

Myös Paavo Väyrynen (S) kiinnitti huomiota samaan ongelmaan:

> "... käytiin semmoista heikkoa keskustelua, että jos mennään miinusmerkkiseen inflaatioon, deflaatiopolitiikkaan siinä tilanteessa... niin pelättiin, että tämä johtaa mahdottomuuteen. Ihmiset eivät selviä veloistaan, firmat eivät selviä veloistaan ja vakuusarvot putoavat".

Kustannustason alentamisen tarve oli kaikkein selvin talouden avoimessa sektorissa - ennen kaikkea vaikeuksiin joutuneessa vientiteollisuudessa. Toisaalta teollisuudessa työvoimakustannusten suora osuus kaikista kuluista on useilla aloilla alle puolet. Pidemmällä aikavälillä työvoimakustannusten merkitys on suurempi, sillä työvoimakustannuksia sisältyy myös moniin muihin kustannuseriin. Siten Sorsan sopimuksessa ehdotettu 7 prosentin työvoimakustannusten alentaminen olisi vaikutuksiltaan vastannut noin 3-4 prosentin devalvaatiota. Teollisuuden kannattavuuskriisin aikaan vuosina 1991-92 tämä tuntui varsin vähäiseltä. Normaalien palkkajoustoestimaattien mukaan tämän suuruisen palkkaratkaisun positiivinen työllisyysvaikutus avoimessa sektorissa olisi ollut ehkä noin 20 000 työpaikkaa. Teollisuus ei ollutkaan kovin innostunut sisäisestä devalvaatiosta. Muun muassa Casimir Ehrnrooth (S) piti "hämmästyttävän naiivina" käsitystä, jonka mukaan "tämmöisellä deflatorisella politiikalla olisi saatu kilpailukyky paranemaan" ja STK:n Kahrin (S) mukaan "meidän puolella ... oltiin vähiten innostuneita siitä".

Entä sitten talouden suljettu sektori eli julkinen toiminta, rakentaminen ja yksityiset palvelut, kauppa ja liikenne? Estimoitujen työvoiman kysynnän palkkajoustojen perusteella voi arvioida, että 7 prosentin työvoimakulujen alennus olisi parantanut näiden alojen työllisyyttä noin 5 prosentilla.[22] Suljetulla sektorilla yleinen palkkataso vaikuttaa kysyntään. Voikin ajatella, että kotitalouksien nimellistulojen putoaminen johtaa vastaavan suuruiseen nimellisten kulutusmenojen supistumiseen. Tällä on luonnollisesti työllisyyttä heikentävä vaikutus. Siten nimellispalkkojen alentamisen vaikutukset suljetun sektorin työllisyyteen jäävät pieniksi. Vaikutus voi lisäksi olla selvästi negatiivinen, jos



Kuvio 9.6. Talouden ulkoinen ja sisäinen tasapaino Suomessa

Kun vientitulot ovat tuontilaskua ja ulkomaille meneviä muita nettomaksuja pienemmät, maan vaihtotase on alijäämäinen. Silloin menot ulkomaille voidaan hoitaa velkaantumalla. Velanotto väliaikaisessa suhdannehäiriössä tai osana kasvuhakuista talouspolitiikkaa voi lisätä hyvinvointia, mutta tätä mahdollisuutta ei saisi väärinkäyttää. Suomen ulkomainen nettovelka nousi 1990-luvun lamassa niin suureksi, että sen hoitaminen edellytti talouskasvun jarruttamista. Suomelle syntyi rakenteellinen ongelma siinä mielessä, että ulkoisen ja sisäisen tasapainon yhtäaikainen saavuttaminen oli pitkään vaikeaa. Pitkän aikavälin vaihtotaseen ja työttömyyden ristiriitaa on pohtinut muun muassa Rantala (1996).

kotimarkkinayritysten nimellisen liikevaihdon supistuminen nimellisten velkojen pysyessä ennallaan heikentää velkasuhdetta. Deflaation seurauksena heikkenevät omaisuusarvot aiheuttavat tällöin velkaisille yrityksille taseongelmia. Hintatason aleneminen voi tällöin pakottaa velkaantuneet yritykset kontraktiivisiin sopeuttamistoimiin kuten toiminnan rationalisointiin, investointien supistamiseen ja omaisuuden myyntiin.[23] Tätä taustaa vasten on ymmärrettävää muun muassa se, et-

tä suljettua sektoria edustanut SOK:n pääjohtaja Jere Lahti joissakin puheenvuoroissaan toivoi inflaation olevan hieman nopeampaa. Deflaatiolinjan puolustajat kuten presidentti Koivisto tuomitsivat tällaiset puheet järjettöminä.[24]

Olisiko Sorsan paketin läpimeno parantanut vai heikentänyt kriisinaikaista talouskehitystä? Se olisi kyllä parantanut kilpailukykyä, hidastanut inflaatiota, leikannut ostovoimaa ja siten parantanut vaihtotasetta sekä ilmeisesti laskenut korkoja joksikin aikaa. Ilmeisesti paketti ei kuitenkaan olisi riittänyt, vaan pakkodevalvaatio olisi vain siirtynyt myöhemmäksi. Ongelmaksi olisi muodostunut myös se, että paketti olisi voimistanut deflatorista kehitystä, joka olisi edelleen pahentanut talouden velkaongelmia.

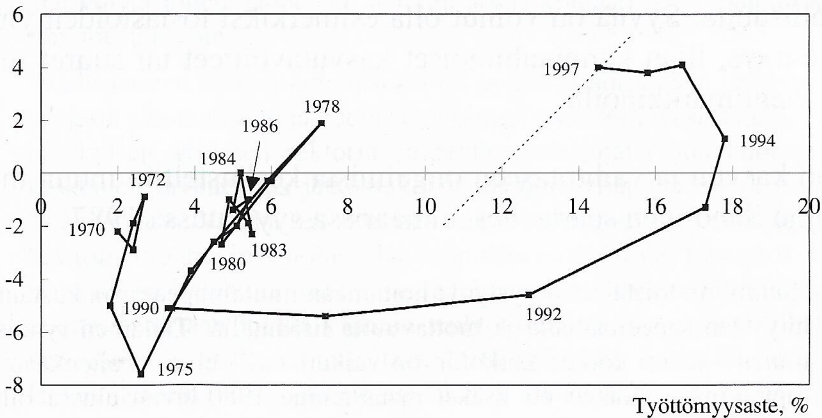
9.2. Velkadeflaatio avotaloudessa

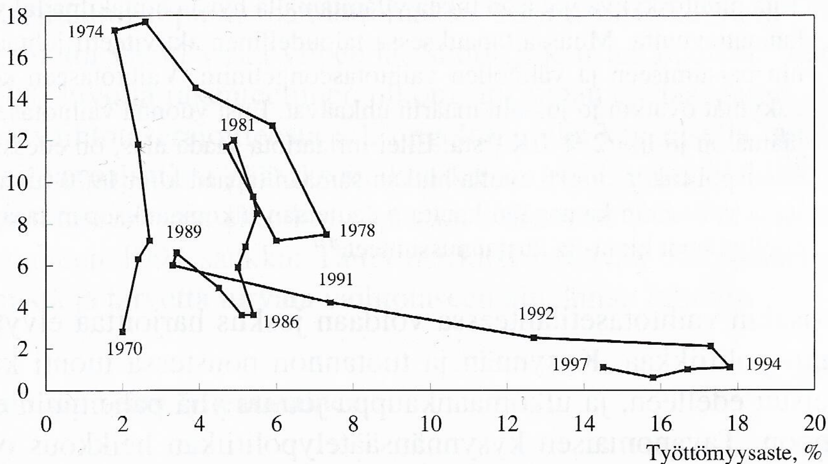
Avotalouden vaihtotaserajoite[25]

Suomen kansantalous on historiansa aikana törmännyt usein vaihtotaserajoitteeseen. Pahoja vaihtotasekriisejä on koettu heti itsenäisyyden alussa, 1920-luvun lopulla, toisen maailmansodan aikana ja 1970-luvun öljykriisissä. Vaihtotase heikkeni jälleen 1980- ja 1990-lukujen taitteessa, kun tuonti paisui kansantalouden ylikuumenemisen seurauksena ja vienti joutui vaikeuksiin.

Kansainväliset pääomaliikkeet tekevät mahdolliseksi sen, että maa voi velkaantua paljonkin ulkomaille ja näin rahoittaa vaihtotaseensa alijäämän. Jos velkaantuminen ei olisi mahdollista, olisi tuonti heti supistettava viennin tasolle joko säännöstelemällä tuontia (tai valuuttakauppaa) tai rajoittamalla tuotantoa ja tuontia tiukalla talouspolitiikalla.

Ulkomaisen velan otto esimerkiksi työllisyyden turvaamiseksi on perusteltua, jos kysymys on väliaikaisesta suhdannehäiriöstä. Etukäteen tosin häiriön väliaikaisuutta on usein vaikea osoittaa. Samoin velanotto voi olla perusteltua osana kasvuhakuista talouspolitiikkaa: lainataan investointeihin ja maksetaan aikanaan velat kasvaneilla vientituloilla pois. Kansainvälinen velkaantuminen antaa siis mahdollisuuden pitkä-





Kuvio 9.7. Kotimainen kysyntä ja vaihtotase

Kuvion yläosassa on esitetty kansantalouden vaihtotase-työllisyys -yhdistelmät ennen lamaa ja sen aikana. Kansainvälisen taantuman vuoksi kotimaisella kysynnänsäätelypolitiikalla saavutettavissa olevat vaihtoehdot heikkenivät lamassa voimakkaasti. Katkoviivalla on hahmoteltu sitä, kuinka työttömyyden pienentäminen kysyntää lisäämällä heikentää vaihtotasetta. Kun työttömyyttä pienennetään kotimaista kysyntää lisäämällä, tulee vaihtotaserajoite pienessä avotaloudessa usein nopeasti vastaan. Jos vaihtotase on muutenkin pahasti alijäämäinen - kuten 1990-luvun alussa - tämä voi estää elvyttämisen kokonaan. Alaosassa on hahmoteltu vastaavalla tavalla inflaatiota ja työttömyyttä eli ns. Phillipsin käyrää.[26]

aikaiseenkin vaihtotaseen alijäämään, ja tällä voi olla suuri hyvinvointia lisäävä vaikutus. Monet maat ovat kuitenkin väärinkäyttäneet tätä mahdollisuutta. Syynä on voinut olla esimerkiksi tosiasioiden ymmärtämättömyys, liian kunnianhimoiset kasvutavoitteet tai suuret mylllerrykset vientimarkkinoilla.

Nopean kasvun ja vaihtotaseen ongelmista keskusteltiin muun muassa Helsingin Sanomien suhdanneseminaarissa syyskuussa 1987:

> "Suomi on toistaiseksi pystynyt hoitamaan muita nopeampaa kustannuskehitystään saneeraamalla ja tuottavuutta lisäämällä. Tällainen ryhdistäytyminen - johon korkea korkokin on vaikuttanut - ei voi kuitenkaan jatkua loputtomasti. Kasvu on lisäksi maassamme 1980-luvun alussa ollut nopeampaa kuin muualla. Jos maa haluaa kasvaa muita nopeammin, on sillä oltava rakenteellista muutoskykyä markkinaosuuksien valtaamiseksi.
>
> Tätä muutoskykyä voidaan tukea ylläpitämällä hyvää hintakilpailukykyä ja kannattavuutta. Muussa tapauksessa taloudellinen aktiviteetti johtaa tuonnin paisumiseen ja vähitellen vaihtotaseongelmiin. Vaihtotaseen kehitysnäkymät ovatkin jo jossain määrin uhkaavat. Ensi vuonna vaihtotaseen alijäämä on jo liki 2 % BKT:sta. Ellei inflaatiota saada alas, on edessä kireä talouspolitiikka, jonka avulla hiukan samaan tapaan kuin 1970-luvun puolessa välissäkin kantapään kautta palautetaan ulkomaankaupan tasapainon edellyttämät hinta- ja kustannussuhteet."[27]

Heikossakin vaihtotasetilanteessa voidaan joskus harjoittaa elvyttävää suhdannepolitiikkaa. Kysynnän ja tuotannon noustessa tuonti kuitenkin paisuu edelleen, ja ulkomaankauppa joutuu yhä pahemmin epätasapainoon. Tavanomaisen kysynnänsäätelypolitiikan heikkous on siinä, että ilman viennin kasvua kotimaisen kysynnän lisääminen johtaa ulkomaankaupan vajeen kasvuun ja tämän lisäksi usein julkisen sektorin alijäämiin. Ekonomistien neuvoja heikkenevän vaihtotaseen ongelmaan jaettiin syyskuussa 1988 Helsingin Sanomien suhdanneseminaarissa:

> "Kansantalouden tasapainoista kehitystä on jo jonkin aikaa varjostanut vaihtotaseen vajeen syveneminen. Vientitulomme eivät pitkään aikaan ole riittäneet tuontimenojen, ulkomaisen velan korkojen ja kehitysavun maksamiseen. Ulkomainen nettovelka nousee lähivuosina yli 20 prosenttiin BKT:sta. Talouspolitiikan olisi reagoitava heikkenevään kehitykseen ajoissa. Nopea velkaantuminen johtaa pitkän päälle moniin ongelmiin: velan-

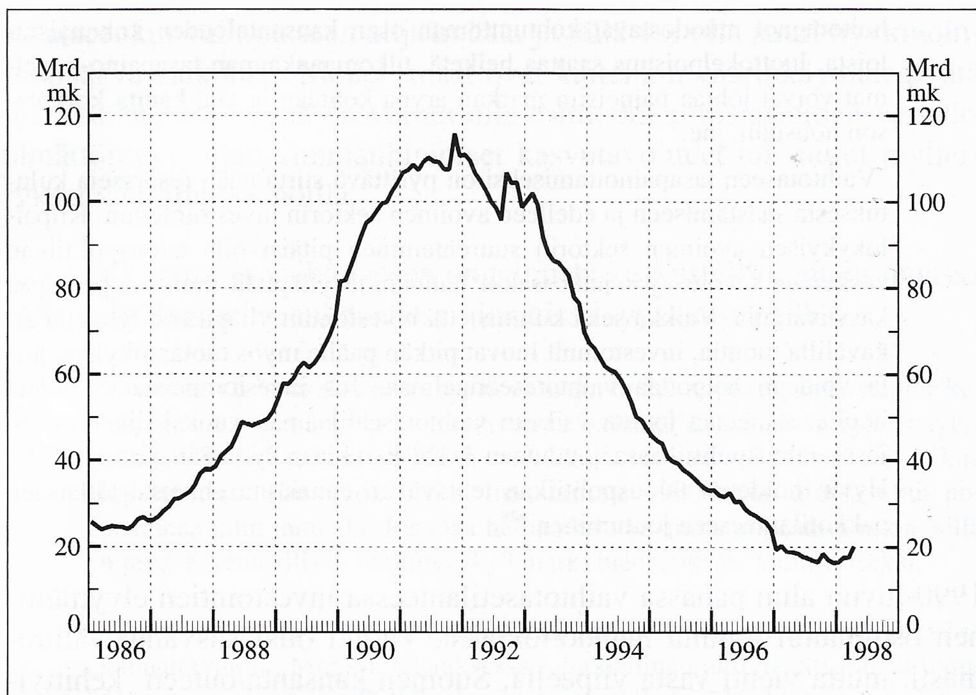
hoitomenot muodostavat kohtuuttoman osan kansantalouden kokonaistuloista, luottokelpoisuus saattaa heiketä, ulkomaankaupan tasapaino-ongelmat voivat johtaa paineisiin markan arvoa kohtaan ja tätä kautta korkotason nousuun, jne."

"Vaihtotaseen tasapainottamiseksi on pyrittävä siirtämään resursseja kulutuksesta säästämiseen ja edelleen avoimen sektorin investointeihin. Kilpailukykyisen avoimen sektorin suurentaminen pitäisi olla talouspolitiikan keskeinen tavoite, jos jatkossakin haluamme ylläpitää muita nopeampaa kasvuvauhtia. Vaikka sekä kulutus että investoinnit ylläpitävät lyhyellä aikavälillä tuontia, investoinnit luovat pitkän päälle myös tuotantokykyä, jolla voidaan helpottaa vaihtotaseongelmaa. Jos investoinneista ei pidetä huolta, saatetaan joutua vaikean vaihtotasealijäämän vuoksi tilanteeseen, jossa talouspolitiikassa joudutaan kerta kaikkiaan lyömään jarrut päälle. Hyvin hoidetun talouspolitiikan tehtävä on ennakolta ehkäistä tällaiseen pakkotilanteeseen joutuminen."[28]

1990-luvun alun pahassa vaihtotasetilanteessa investointien elvyttäminen osoittautui lopulta mahdottomaksi. Tuonti olisi kasvanut välittömästi, mutta vienti vasta viipeellä. Suomen kansantalouteen kehittyikin 1980-luvulla rakenteellinen ulkomaankaupan epätasapaino. Avotalouden vaihtotaserajoitteesta tuli ongelma, joka keskeisellä tavalla rajoitti talouspoliittista päätöksentekoa kriisin pahimpina hetkinä. Vaikka vaihtotaseen vaje alkoikin supistua, vaihtotase pysyi alijäämäisenä aina vuoteen 1994 saakka. Tämä merkitsi jatkuvaa ulkomaisen velan lisäämistä ja tarvetta turvata vaihtotaseen alijäämän rahoitus.

Ulkomaisen velan lyhentäminen

Vuosina 1991-93 tapahtunut markan heikkeneminen merkitsi suurta kilpailukyvyn paranemista, joka oli tarpeen ulkoisen tasapainon korjaamiseksi. Viennin suosiminen ja tuonnin tekeminen epäedullisemmaksi auttoivat vaihtotaseen tasapainon korjaamisessa. Tasapainottuminen oli lähtenyt korkeiden korkojen vuoksi käyntiin jo pari vuotta ennen ensimmäistä devalvaatiota. Devalvaation vuoksi kansantalouden deflatointitarve jäi pienemmäksi kuin jos devalvaatioista olisi pidättäydytty. Mitä suurempi on vienti, sitä vähemmän tarvitsee tuontia supistaa. Kiinteän kurssin vallitessa kotimaisen hintatason sovittaminen kansainväliselle tasolle (niin tavaroiden kuin varallisuusesineidenkin osalta) olisi edellyttänyt suurempaa hintojen ja arvojen alentumista



Kuvio 9.8. Pankkien välittämien valuuttaluottojen kanta

Suomalaiset yritykset maksoivat laman alettua pois ulkomaisia velkojaan, mikä kiristi rahamarkkinoita Suomessa. Ulkomaiset saamamiehet eivät olleet lisäämässä Suomessa menojaan. Tosin ulkomailta tuli paljon valuuttaa pörssiosakkeisiin laman pahimman vaiheen jälkeen.

kuin nyt toteutui. Tässä mielessä kiinteään kurssiin perustuva sopeutuminen olisi kurittanut kansantaloutta vieläkin ankarammin kuin devalvaatiovaihtoehto.

Pienessä avotaloudessa devalvaatioon liittyy kuitenkin ongelmia, varsinkin jos kansantalous jo lähtökohtatilanteessa on pahasti velkaantunut ulkomaille. Devalvaatio supistaa ostovoimaa tuontihintojen ja elinkustannusten nousun vuoksi, varsinkin jos devalvaation jälkihoito onnistuu ja palkkakompensaatio jää vähäiseksi. Näiltä osin normaalikin devalvaatio sisältää deflatorisen elementin. Onnistuneessa devalvaatiossa viennin ja investointien kasvu kuitenkin ainakin pidemmän päälle lisää kansantalouden kasvua. Lisäksi kuluttajat voivat tuontitavaroiden sijasta ostaa edullisempia kotimaisia tavaroita.[29]

Suljetussa taloudessa velkojat ja velalliset ovat samassa maassa. Vaikka ylivelkaantuneet joutuvatkin supistamaan kulutustaan ja investointejaan maksaessaan velkojaan, kokonaiskysynnän supistumista kompensoi osittain se, että velkojien kysyntä lisääntyy kohentuneen reaalisen likviditeetin vuoksi. Ajatuksen esitti alunperin kuuluisa englantilainen taloustieteilijä Arthur Cecil Pigou. Pigou, samoin kuin muutkin klassisen koulukunnan taloustieteilijät, katsoi, että velkojien aseman paraneminen velkojen reaaliarvon noustessa aikaa myöten kumoaa velkadeflaation vaikutukset. Fisher ja Keynes korostivat, että näin ei ole, jos velkojien säästämisalttius on suurempi kuin velallisten.[30] Tällöin saamamiehet eivät lisää kysyntää samassa suhteessa kuin velalliset sitä supistavat.

On sinänsä luontevaa ajatella, että velallisten rajamenoalttius on suurempi kuin säästäjien. Jos kireällä rahapolitiikalla supistetaan velallisten tuloja, putoavat näiden menot. Säästäjien tulot kasvavat vastaavasti, mutta he eivät lisää menojaan samassa määrin.

Sama ajatus voidaan liittää myös talousyksiköiden kansainväliseen varallisuussopeutumiseen. Jos velkoja maksetaan suuressa määrin ulkomaille, velkojien parantuneen likviditeetin aiheuttama tasapainottava mekanismi heikkenee. Juuri näin kävi Suomessa, valuuttaluottoja maksettiin pahimpina lamavuosina merkittävästi pois. Toisaalta ulkomaiset sijoittajat jo ennen ratkaisevaa omistusrajoitusten purkamista vuoden 1994 alussa kevensivät kireää likviditeettitilannetta sijoittamalla suomalaisiin pörssiosakkeisiin.[31] Tämä oli omiaan tukemaan pörssikurssien nousua ja helpotti lamasta toipumista. Vuosina 1991 ja 1992 tästä ei vielä ollut paljoa apua. Ulkomaisille sijoittajille suomalaisten osakekurssien lasku näyttäytyi valuuttakurssimuutosten vuoksi vieläkin suurempana kuin suomalaisille.

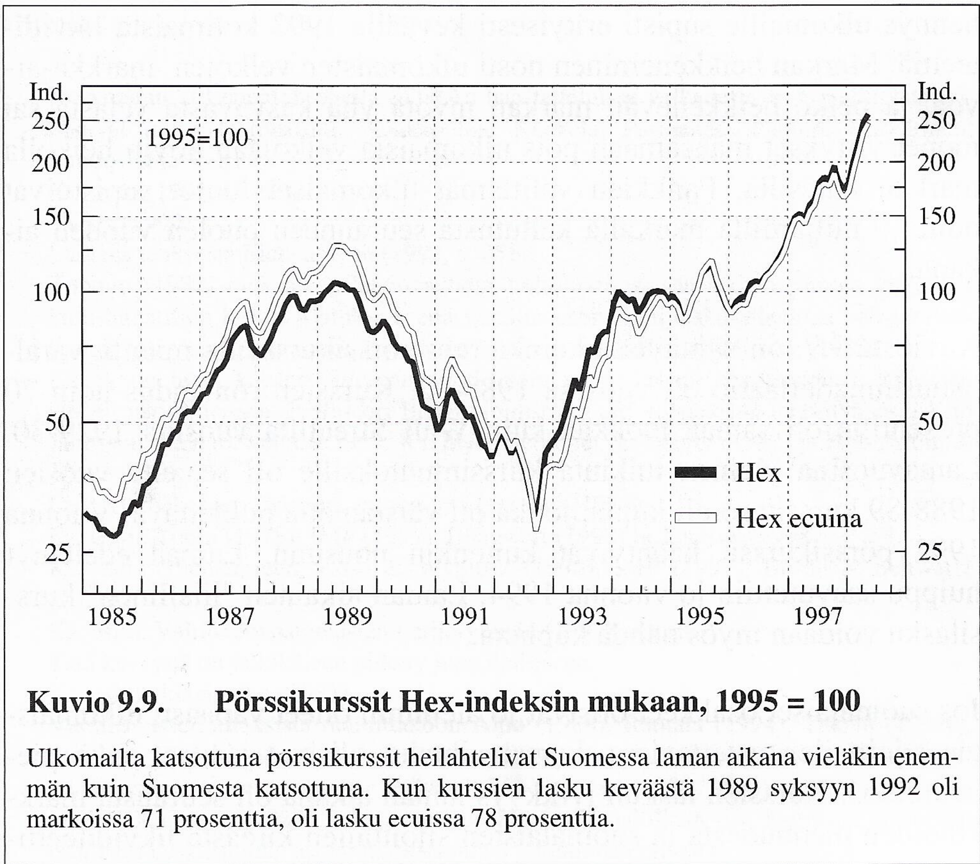
Valuuttavelkojen markka-arvon nousu

Toinen velkaantuneen avotalouden erityisongelma liittyy suljetun sektorin valuuttavelkoihin, joita Suomessa ennen devalvaatioita oli otettu runsaasti. Näiden velkojen markka-arvo kasvoi devalvaation ja kelluttamisen yhteydessä voimakkaasti. Suljetun sektorin yrityksillä ei ollut



Kuva 9.2. Luokitusekspertit Suomessa

Jatkuva vaihtotaseen alijäämä merkitsi kansantalouden velkaantumista. Yritysten ja julkisen sektorin ulkomailta ottama velka oli suurimmillaan vuonna 1993 yli puolet vuosittaisesta kansantulosta. Ulkomaisia rahoittajia palvelevat luokituslaitokset arvioivat säännöllisesti luottokelpoisuuttamme. Kuvassa Moody'sin edustajat David H. Levy, Uwe Bott ja Guillermo Estebanes ministeri Louekosken ja ylijohtaja Korkmanin vieraina valtionvarainministeriössä 13.9.1990. Tuolloin tilanne oli vielä hallinnassa.



Kuvio 9.9. Pörssikurssit Hex-indeksin mukaan, 1995 = 100

Ulkomailta katsottuna pörssikurssit heilahtelivat Suomessa laman aikana vieläkin enemmän kuin Suomesta katsottuna. Kun kurssien lasku keväästä 1989 syksyyn 1992 oli markoissa 71 prosenttia, oli lasku ecuissa 78 prosenttia.

tätä tasapainottavaa viennin kasvua; pikemminkin devalvaatioiden aiheuttama kotimaisen ostovoiman supistuminen heikensi niiden tuloja. Suljettu sektori joutui siis kasvavan velkataakan ja supistuvan kysynnän väliin puristuksiin.

Kukkonen (1997) on pyrkinyt selvittämään valuuttakurssimuutosten vaikutusta yritysten velkojen markkamääräiseen kasvuun. Vaikka velan kasvu tämän mekanismin kautta olikin suuri (pahimmillaan jopa noin 50 miljardia markkaa), pitää Kukkonen vientitulojen kasvun kautta tapahtunutta elvytystä niin suurena, että valuuttakurssimuutosten nettovaikutus kansantalouteen olisi ollut selvästi positiivinen.

Kuvio 9.8. (jossa ovat mukana vain pankkien välittämät luotot, ei kaikkia yksityisen sektorin pääomaliikkeitä) osoittaa, että velkojen ly-

hennys ulkomaille supisti erityisesti keväällä 1993 kotimaista likviditeettiä. Markan heikkeneminen nosti ulkomaisten velkojen markka-arvoa, ja pelko heikkenevän markan myötä yhä kasvavasta velasta sai monet yritykset maksamaan pois ulkomaisia velkojaan kovin heikolla markan kurssilla. Pankkien välittämät ulkomaiset luotot supistuivat noin 40 miljardilla markalla kellutusta seuranneen puolen vuoden aikana.

Kuviosta 9.9. on nähtävissä kuinka raju pörssikursseilla mitattu varallisuushintadeflaatio oli vuosina 1989-92. Kurssien romahdus noin 70 prosentilla oli samaa luokkaa kuin Wall Streetillä vuosina 1929-30. Lamavuosina yleinen tulkinta kurssimuutoksille oli se, että vuosien 1988-89 kurssitaso oli kupla, jonka oli väistämättä puhjettava. Vuonna 1992 pörssikurssit kääntyivät kuitenkin nousuun. Lamaa edeltänyt huippu saavutettiin jo vuonna 1994. Laman aikainen "liiallinen" kurssilasku voidaan myös nähdä kuplana.

Jos suomalaiset osakkeet olisivat jo aiemmin olleet vapaasti ulkomaisten sijoittajien ostettavissa, kurssivaihtelut olisivat jääneet ehkä pienemmiksi. Kurssien laskun jyrkkyys laman aikana oli seurausta markkinoiden pienuudesta ja suomalaisten sijoittajien kireästä likviditeettitilanteesta. Pörssikurssien nousu vuoden 1992 jälkeen oli osin ulkomaisten sijoittajien ansiota. Nämä portfoliosijoitukset auttoivat merkittävästi myös maksutaseen tasapainottumisessa.

Viitteet

1 Korkmanin ja Leppäsen ohella SITRAn haastatteluissa velkadeflaation merkitystä korostivat myös Holmström, Honkapohja, Koskela, Parmanne, Paunio, Pekkarinen, Sundqvist ja Vartia.

2 Koivisto (1994, s. 368).

3 Vartia (1990)

4 Lainaus teoksesta Eichengreen (1992, s. 251).

5 Tobinin (1980) mukaan inflaatiovauhdin hidastuminen saa aikaan samoja ongelmia kuin hintatason lasku. Ajatuksen, että varallisuushintojen lasku aiheuttaa velkadeflaatiota ilman yleisen hintatason laskua, on esittänyt myös Hyman Minsky (1982).

6 Näistä on hyvä katsaus Suomen 1990-luvun pankkikriisiä käsittelevässä Vihriälän (1996) väitöskirjassa. Professori Bengt Holmström piti vakuuksien merkityksestä Yrjö Jahnsson -luennot vuonna 1992. Ks. myös Schleifer & Vishny (1992) ja Holmström & Tirole (1998).

7 C.P. Kindleberger: "Manias, panics and crashes" (1978).

8 Ks. esim. Tobin (1978), IMF (1997), Bhagwati (1998) ja Thurow (1998).

9 Ks. esim. Eichengreen, Rose & Wyplosz (1996), IMF (1997), Bordo & Schwartz (1996).

10 Ks. esim. Valtioneuvoston asiantuntijaryhmän (1992) raportti.

11 Tätä keveyttä on jälkikäteen pidetty jopa liiallisena.

12 Ks. esimerkiksi Alho (1988).

13 Varallisuustutkimuksista mainittakoon Alho (1988), Rantala (1994), Takala (1995a), Starck & Virén (1991), Takala & Virén (1995a), Takala & Virén (1995b). Konkurssien ennustamista ovat pohtineet Prihti (1975), Laitinen (1990, 1993). Asuntojen hintoja mallitti Korpinen (1989), joka asuntojen hintasyklimallillaan (ks. Korpisen sikasykli) osallistui keskusteluun asuntomarkkinoiden ylikuumenemisesta.

14 Fischer, Econometrica 1933.

15 Muttilainen (1997).

16 Laista käytyä keskustelua kommentoi mm. presidentti Koivisto. Hän epäili "lainsäädäntöä, jolla annetaan tuomioistuimille valtaa tulkita pankin ja asiakkaan välisiä sopimussuhteita" (Pokka 1995, s. 170-171).

17 Velkasaneerauslait lisäsivät luotonantajan riskiä. Suomen aiempi saksalais-pohjoismainen oikeusperinne korosti velallisen rajoittamatonta vastuuta ja oli ehkä osasyyllinen pankkien huolettomaan luotonantoon.

18 Periaatteessa olisi kuitenkin ollut mahdollista myöntää esim. takautuvia kertaluonteisia korkovähennyksiä, jotka olisivat helpottaneet velallisten ongelmia. Yritysten kohdalla olisi voitu jaksottaa valuuttakurssitappioita pidemmälle ajalle.

19 Ainakin teoriassa olisi ollut mahdollista sopia pankkien ja viranomaisten kesken siitä, että kirjanpidossa omaisuuseriä arvostetaan niiden kirjanpitoarvon mukaan. Menettely olisi saattanut vähentää pankkituen tarvetta, mutta se olisi samalla edellyttänyt kylmäpäistä uskoa siihen, että varallisuushinnat palaavat entiselle tasolleen. Vastaavasti suoran pankkituen määrää olisi voitu alentaa, jos valtio olisi suoran tuen sijasta taannut pankkien omaa varainhankintaa. Tähän viittaavat esim. Ollila (S) ja Sundqvist (S).

20 Talouselämä 25.10.1996, s. 24-26.

21 KL 8.10.1991.

22 Ks. esim. Tyrväinen (1995), Rantala (1996), Kiander (1997), Holm, Honkapohja ja Koskela (1994).

[23] Ks. esim. Kiander (1992). Sorsan sopimuksen velkadeflaatiota syventävää vaikutusta olisi voitu ehkä jotenkin lieventää, esimerkiksi liittämällä sopimukseen kertaluonteinen korkojen verovähennysoikeus. Osa työnantajien TEL-maksusta oli tarkoitus siirtää palkansaajille. Tämä olisi kyllä ollut verovähennyskelpoinen. Myöhemmin näin tehtiinkin.

[24] Ks. Lahti (S) ja Koivisto (1995).

[25] Tämä jakso perustuu osin teokseen Vartia & Ylä-Anttila (1996).

[26] Kysynnänsäätelypolitiikan vaihtoehdoista ks. tarkemmin Lassila & Vartia (1996).

[27] Pentti Vartian esitelmä "Maailmantalouden näkymien vaikutus Suomeen" Helsingin Sanomien suhdanneseminaarissa Finlandia-talolla 3.9.1987.

[28] Pentti Vartian esitelmä "Lähiajan talousnäkymät Suomessa" Helsingin Sanomien suhdanneseminaarissa 8.9.1988, Finlandia-talo.

[29] Viennin kasvun ja substituution ansiosta devalvaatio ei siten väistämättä - ainakaan pitemmällä aikavälillä - johda reaalitulojen alenemiseen, ks. myös Alho (1997).

[30] Ks. lähemmin Tobin (1980), joka keskustelee Fisher- ja Pigou-efekteistä.

[31] Ulkomaalaisomistuksen rajoitukset menettivät merkitystään ETA-sopimuksen myötä.

10. FINANSSIPOLITIIKKA

Julkisten infrastruktuuri-investointien lisäys kasvattaisi välittömästi kokonaistuotantoa, työllisyyttä ja verokertymää sekä pienentäisi työttömyysmenoja.

- Jaakko Kiander (1993c)

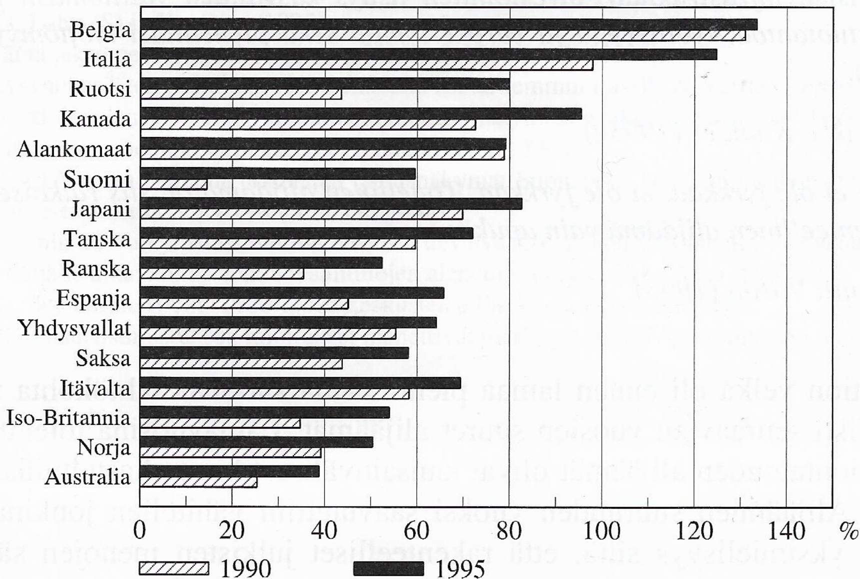
Kun ei ole fyrkkaa, ei ole fyrkkaa. Todellinen alijäämä on siis ratkaiseva ja rakenteellinen alijäämä vain apukäsite.

- Pentti Vartia (1993)

Valtion velka oli ennen lamaa pieni. Tämä suotuisa lähtökohta mahdollisti seuraavien vuosien suuret alijäämät. Lamavuosina toteutuneet valtiontalouden alijäämät olivat kansainvälisestikin tarkasteltuina suuria. Alijäämien suuruuden vuoksi saavutettiin vähitellen jonkinasteinen yksimielisyys siitä, että rakenteelliset julkisten menojen säästöt ovat tarpeen. Johdonmukaisimmin säästöjä ajoi valtiovarainministeriö. Sen johtavat virkamiehet yhdessä valtiovarainministeri Iiro Viinasen kanssa tulivat säästöpuheillaan tunnetuiksi julkisuudessa. Tiukka linja, ns. treasury view, kuuluukin valtiovarainministeriön rooliin.[1]

Ekonomistien enemmistö oli pitänyt kireää finanssipolitiikkaa tarpeellisena jo pitkään. Ennen lamaa säästöjen tarkoitus oli hillitä nousua, laman aikana ja laman jälkeen taas lähinnä tasapainottaa pahasti alijäämäinen valtiontalous. Vaikka ekonomistikunta oli nousun hillinnän osalta melko yksimielinen, erimielisyydet finanssipolitiikan linjasta nousivat esiin vuoden 1991 loppupuolella, kun tuntuvia menojen leikkauksia alettiin valmistella.

SITRAn haastattelemilla päätöksentekijöillä käsitykset Holkerin hallituksen finanssipolitiikasta jakaantuivat: enemmistö piti Liikasen budjettimenoja vuosille 1988-90 löysinä, vähemmistö tiukkoina. Louekosken budjettia vuodelle 1991 sen sijaan pidettiin lähes yksimielisesti löysänä.[2] Vaikka ajat olivat 1980-luvun lopulla hyvät, yleinen mielipide ei hyväksynyt tarpeelliseksi nähtyä kiristystä. Monet päätöksentekijät, muun muassa Ilaskivi (S) ja Liikanen (S), arvostelivat myös lehdistöä haluttomuudesta tukea tiukkaa politiikkaa.



Kuvio 10.1. Julkinen bruttovelka (EMU-kriteerin mukainen) suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosina 1990 ja 1995

Suomen valtio oli 1980-luvun lopussa kansainvälisissä vertailuissa poikkeuksellisen vähän velkaantunut. Nettomääräisesti valtiolla oli jopa saatavia suurten arava- ja maatalouslainojen takia. Hyvä rahoitusasema mahdollisti suuret alijäämät laman aikana, mikä helpotti muun talouden sopeutumista. Säästötoimia ryhdyttiin toteuttamaan laman aikana ja tämä jarrutti osaltaan velan kasvua.

10.1. Finanssipolitiikka ja kansantalous

Elvyttäjät heräävät

Suuren kokonsa vuoksi julkinen talous ja varsinkin valtiontalous vaikuttavat paljon koko kansantalouden kehitykseen. Menoleikkausten ja veronkorotusten ajatellaan yleensä vähentävän kansalaisten käytettävissä olevia tuloja ja kulutusta, mikä taas vuorostaan supistaa tuotantoa ja työllisyyttä. Ei ollutkaan yllättävää, että laman syvyyden vähitel-

len selvitessä julkisuudessa alkoi esiintyä puheenvuoroja, joissa vaadittiin 'elvytystä'. Useimmiten tällä tarkoitettiin joko verohelpotuksia, julkisten investointien lisäystä tai ainakin tehtyjen säästöpäätösten perumista. Elvytyspuheenvuoroja käyttivät lähinnä akateemiset keynesiläisittäin suuntautuneet ekonomistit:[3] Pekka Ahtiala, Erkki Koskela, Jouko Paunio, Johan Willner ja Jaakko Kiander, ruotsalainen Hans Tson Söderström sekä PT:n tutkijat Pekka Sauramo ja Tuire Santamäki-Vuori sekä oppositioon siirtynyt poliittinen vasemmisto.[4] Elvyttäjien joukkoon liittyi myös kokoomuksen Raimo Ilaskivi, joka teki elvytyksestä presidentinvaalikampanjansa kulmakiven. Hän sai julkisuudessa vastaansa ministeri Viinasen, presidentti Koiviston ja pääministeri Ahon.[5]

Säästöjä koskevat kannanotot heijastelivat pitkälti hallitus-oppositioasemia. Holkerin sinipunahallituksen aikana keskustan oppositiopolitiikka pyrki luomaan mielikuvaa olojen yleisestä kurjuudesta ja sosiaalisesta epäoikeudenmukaisuudesta ja vaati verohelpotuksia ja menojen lisäyksiä. Tyytymättömyys johtikin hallituksen vaihdokseen vuoden 1991 vaalien jälkeen. Ahon porvarihallituksen aikana vasemmisto-oppositio yhdessä ammattiyhdistysliikkeen kanssa osin kieltäytyi tukemasta leikkauksia, osin kritisoi niitä epäoikeudenmukaisiksi. Selkeitä vaihtoehtoisia säästökohteita ei oppositio kuitenkaan suostunut riittävästi nimeämään.[6] Saman taktiikan omaksui uusi oppositio, kun Lipposen sateenkaarihallitus jatkoi säästöpolitiikkaa.

Finanssipoliittisen elvytyksen kannattajat kantoivat huolta työttömyyden ja tuotannonmenetysten aiheuttamista hyvinvointitappioista. He eivät pitäneet vaihtotase- ja budjettialijäämärajoitteita ehdottomina. Taustalla oli myös samanlaista optimismia kuin ns. tarjonnan taloustieteen edustajilla 1980-luvun USA:ssa: katsottiin, että keveämpi finanssipolitiikka luo kasvua ja lisää verotuloja siinä määrin, ettei budjettivajeen kasvu ole kohtalokasta, tai että parhaassa tapauksessa elvytys maksaa itsensä kokonaan. Lama nähtiin tällöin ensisijaisesti riittämättömän kysynnän aiheuttamana kriisinä, joka oli parannettavissa keynesiläisellä politiikalla.

Virallista linjaa perusteli mm. VM:n ylijohtaja Korkman (1991). Hänen mukaansa "muualla Keynesistä luovuttiin jo aiemmin" eikä paluu

keynesiläiseen politiikkaan ollut siksi enää realistinen vaihtoehto. Lisäksi "elvytys voisi hidastaa kustannussopeutumista", koska juuri

> "työttömyyden uhka on mekanismi, joka pakottaa palkkasopeutumiseen, jos kustannusremonttia ei tulopolitiikalla saada aikaan ... Elvyttävä finanssipolitiikka on ristiriidassa sen linjan kanssa, jota ecu-sidonnaisuus edustaa."[7]

Finanssipoliittinen keskustelu tiivistyy yleensä kysymykseen siitä, pitääkö valtion budjetin olla kiristävä vai elvyttävä. Tätä keskustelua käytiin jo ennen laman alkua. Tuolloin useat ekonomistit ja Suomen Pankki vaativat ylikuumenevan talouden hillitsemistä kireämmällä finanssipolitiikalla. Finanssipoliittisen kiristyksen tarve ei kuitenkaan saanut osakseen laajaa ymmärtämystä. Nousukauden finanssipolitiikka oli enimmäkseen neutraalia, vaikka valtiontalous oli ylijäämäinen. Valtion tulot nousivat nopeammin kuin menot ja tämän seurauksena valtio lyhensi velkojaan. Tämä loi virheellisen vaikutelman finanssipoliittisesta tiukkuudesta. Ylijäämäiset budjetit johtuivat kansantalouden ylikuumenemisesta, ei menojen hillinnästä.

Toisaalta voi kysyä, olisiko millään finanssipolitiikalla ollut mahdollista torjua talouden ylikuumenemista. Luottoekspansio oli 1980-luvun jälkipuoliskolla niin raju, ettei muutaman miljardin tai edes kymmenen miljardin markan budjettileikkaus olisi riittänyt hidastamaan vauhtia olennaisesti. Keskustelu jäi tältäkin osin pitkälti teoreettiseksi, koska poliittisten paineiden vuoksi merkittävät säästöt tai veronkiristykset olivat mahdottomia.[8]

Vaihtotase rajoitti finanssipolitiikkaa

Laman alettua osa keskustelijoista (esim. Koskela ja Paunio, 1991) korosti hyvän valtiontalouden tilan antavan vaihtotaseen vajeesta huolimatta hyvät edellytykset ekspansiivisen finanssipolitiikan harjoittamiselle, osa taas (esim. Kukkonen ja Vartia) pelkäsi finanssipoliittisen elvytyksen onnistuessaan heikentävän vaihtotasetta. Näkemyserot tulivat hyvin esille Taloustieteellisen Seuran kesällä 1993 järjestämässä seminaarissa, jossa ETLAn ja PTT:n edustajat pitivät vaihtotasetta finanssipolitiikan rajoitteena ja PT:n edustajat esittivät varovaisin sanakään-



Kuva 10.1. Ekonomistikeskustelijoita

Lama antoi ekonomistikunnalle mahdollisuuden kunnon keskusteluun. Vaikka yhtenäistä säveltä ei löytynyt, puheenvuorot valottivat ongelmia eri puolilta.

Ylhäällä vasemmalta oikealle ylijohtaja Martti Hetemäki (VM:n kansantalousosasto), ekonomisti Jaakko Kiander (VATT, aiemmin Palkansaajien tutkimuslaitos), pääjohtaja Sixten Korkman (EU-neuvoston pääsihteeri, aiemmin VM), apulaiskaupunginjohtaja Pekka Korpinen (Helsingin kaupunki, aiemmin TTT), toimitusjohtaja Pertti Kukkonen (Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos), pääsihteeri Seppo Leppänen (Talousneuvosto, aiemmin VATT), toimitusjohtaja Arto Ojala (Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto, aiemmin STK), osastopäällikkö Pertti Parmanne (SAK), johtaja Jukka Pekkarinen ja tutkimusjohtaja Tuire Santamäki-Vuori (Palkansaajien tutkimuslaitos), pankinjohtaja Eero Tuomainen (Postipankki) ja toimitusjohtaja Pentti Vartia (Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos).

tein elvytystä. Kukkonen (1993, 1997) korosti myös epänormaalin suuren korkoreaktion mahdollisuutta, jopa sitä että finanssipoliittinen elvytys voisi kääntyä itseään vastaan. Tämä kanta kiteytyi hyvin PTT:n katsauksessa (kevät 1993):

> "Määrätietoinen ulkomaisen velkaantumisen pysäyttäminen ilman, että olisi välillä annettu periksi paineille kotimaisen kysynnän lisäämiseen, on ollut täysin välttämätöntä."

Elvytystä piti mahdottomana myös professori Veikko Reinikainen, joka väitteli asiasta mm. Söderströmin kanssa. Reinikaisenkin perusteena oli vaihtotaseen vakava epätasapaino (ks. Reinikainen 1994a ja 1994b). Samansuuntaisia perusteluja käyttivät myös Korkman (1992), Åkerholm (1992, 1993) sekä Koskenkylä ja Starck (1992).

Kiander (1997) on kiinnittänyt huomiota siihen, että finanssipolitiikalla aikaan saatu vaihtotaseen tasapainottuminen näyttää jälkikäteen varsin tehottomalta. Kireä politiikka supisti vuosina 1990-1993 kotimaista kysyntää noin 100 miljardilla markalla ja ajoi talouden suljetun sektorin ahdinkoon. Tämän seurauksena tuonti supistui ehkä noin 30 miljardilla. Vaihtotaseen parantuminen 50 miljardilla markalla vuosina 1992-96 johtui kuitenkin ensisijaisesti vientitulojen noususta: viennin arvo lisääntyi peräti 100 miljardia markkaa. Työllisyyden kannalta kotimaisen kysynnän romahdus oli kohtalokas. Toisaalta on erittäin vaikea arvioida, millaiseksi kehitys keveämmän finanssipolitiikan ja suuremman vaihtotasealijäämän vaihtoehdossa olisi muodostunut. Talouden muu sopeutuminen olisi ehkä ollut vähäisempää, jos 'kriisitietoisuus' olisi ollut heikompi. On myös mahdotonta arvioida, miten rahoitusmarkkinat olisivat reagoineet toisenlaiseen kehitykseen.

Keväällä 1993 vaihtotasenäkymät olivat suomalaisten ennustelaitosten mielestä jo melko hyvät, mutta rahoitusmarkkinoilla ja talouspolitiikan johdossa tilanne koettiin edelleen kriittisenä. Tosiseikkoja olivat joka tapauksessa valtiontalouden suunnaton alijäämä ja siitä seurannut valtion luottokelpoisuuden heikkeneminen, vaikka ei voidakaan sanoa tarkasti, kuinka lähellä "kuilun reunaa" Suomi oli.

Kun vaihtotaseen muuttuminen ylijäämäiseksi tuli lopulta yleiseksi käsitykseksi kesällä 1993, tuli elpymiselle ja myös finanssipoliittiselle el-



Kuvio 10.2. Valtion rahoitustarve ja korkopreemio

Maksutasekriisin ollessa pahimmillaan keväällä 1993 valtionkin täytyi maksaa kansainvälisten sijoittajien heikentyneen luottamuksen vuoksi ulkomaanrahan määräisistä lainoistaan ylimääräistä korkopreemiota. Kuviossa on verrattu Suomen ja Saksan valtion DEM-lainan tuottoeroa.[9] Korkopreemioon näyttää vaikuttaneen valtiontalouden epätasapainon lisäksi yleinen huoli Suomen kyvystä selvitä ulkomaisesta velastaan.

vyttämiselle uusia mahdollisuuksia. Ongelmaksi muodostui nyt se, että julkisen velan kasvu uhkasi riistäytyä käsistä. Vaikka valtion velka oli ollut lähes olematon laman alkaessa, oli syvä lama syönyt elvytysvaraa nopeasti.

Uhkakuvat päätösten taustalla

Vuosina 1992-94 näkemys valtiontalouden tilasta oli yleisesti varsin synkkä. Suomen talouden pelättiin juuttuneen pitkäaikaiseen lamaan tai hitaan talouskasvun aikaan eikä tulevan talouskasvun siten uskottu

tuovan riittävää helpotusta valtiontalouden tilaan. Syvä pessimismi oli vallannut myös valtiovarainministeriön ja useimpien ekonomistien mielet. Presidentti Koiviston muistelmissaan julkistama keskustelu kassakriisin uhasta budjettipäällikkö Raimo Sailaksen kanssa syyskuussa 1992 kuvaa hyvin tunnelmia.[10] Joidenkin arvioiden mukaan valtion velka suhteessa kokonaistuotantoon tulisi kasvamaan joko 100 tai 150 prosenttiin seuraavan vuosikymmenen kuluessa, ellei menoja leikattaisi.[11]

Synkkyyden huippu saavutettiin ehkä alkuvuodesta 1993. Tällöin puhuttiin jo ulkomaisten luottohanojen sulkeutumisesta ja siitä, kuinka mahdotonta valtion olisi löytää ulkomaista rahoitusta; rahoitustarpeeksi arvioitiin 50 tai jopa 100 miljardia markkaa vuodessa. Tähän liittyi uhkakuva joutumisesta takaisin säännöstelytalouteen (Koivisto 1994, Kukkonen 1994). Keskusteltiin myös siitä, kuinka Maailmanpankki ja IMF ottaisivat Suomen holhoukseensa.[12]

Puheet sulkeutuvista lainahanoista eivät aina olleet kovin selkeästi strukturoituja. Viranomaiset eivät tätä keskustelua voineet tietysti julkisuudessa käydäkään. Niiden taustalla oli ensisijaisesti huoli pitkäaikaisesta vaihtotaseen alijäämäisyydestä ja siitä kuinka uusi alijäämä ja velan uudelleen kierrätys voitaisiin rahoittaa. Määritelmän mukaan vaihtotase muodostuu kansantalouden yksityisen sektorin säästämisen ja investointien erotuksesta sekä budjettivajeesta. Jos vaihtotaseen alijäämää on supistettava, ei tietystikään tätä helpota, jos budjettivajetta kasvatetaan.

Vaihtotaseen alijäämän rahoittaminen tapahtui ennen lamaa muiden kuin valtion toimesta. Pankit ja yritykset ottivat lainoja ulkomailta 1980-luvulla. Se oli helppoa, koska niiden kannattavuus ja luottokelpoisuus olivat hyviä. Lamassa yritysten kannattavuus romahti ja yksityisen sektorin rahoitus joutui vaikeuksiin. Yksityinen sektori alkoi 1990-luvun alussa maksaa ulkomaisia velkojaan pois ripeään tahtiin. Edessä oli mahdollisuus, että vain valtion ottamat tai takaamat lainat olisivat olleet käytössä vaihtotaseen alijäämän rahoittamiseksi. Tämä olisi johtanut hyvin poikkeukselliseen tilanteeseen ulkomaisissa pääomaliikkeissä. Pääomaliikkeiden säännöstelyäkin esitettiin.[13]

Yritysten ja pankkien lainansaantivaikeuksia on tarkastellut mm. Kukkonen (1997). Vaikka valtion lainansaannissa ei ilmennyt pelättyjä ongelmia, oli Suomen valtiontalouden alijäämän (ja samalla vaihtotaseen alijäämän) rahoittaminen käytännössä erittäin vaativa tehtävä. Pankkien reittaukset heikkenivät voimakkaasti. Ilman valtion takausta niiden rahoitus olisi ilmeisesti katkennut.

Monet finanssipoliittista "elvytystä" vaatineet tarkastelivat usein vain julkisen sektorin velkaantumisvaraa. Kaikki eivät ottaneet huomioon sitä, että elvytys onnistuessaan olisi lisännyt myös tarvetta ulkomaiseen rahoitukseen, joka oli "leikkaantumassa kiinni" tai eivät pitäneet rahoituksen saatavuutta todellisena ongelmana.[14]

10.2. Oliko lamavuosien finanssipolitiikka kireää vai löysää?

Menot kasvoivat säästöpäätöksistä huolimatta

Lamavuosina virallinen talouspoliittinen linja torjui "toisinajattelijoiden" elvytysvaatimukset muun muassa sillä perusteella, että harjoitettu politiikka itse asiassa oli mahdollisimman elvyttävää. Valtion menojen kasvu ja budjettialijäämät olivat ennätysmäisiä vuosina 1991-95. Saman näkemyksen ovat omaksuneet myös eräät nimekkäät ulkomaiset finanssipolitiikan tutkijat, jotka pitävät elvyttävyyden mittarina nimenomaan budjettialijäämää tai budjettialijäämän muutosta.[15] Kriteerin suurin ongelma on sen endogeenisuus: hallitus voi kyllä päättää budjetin tulo- ja menoperusteista, mutta alijäämän lopullinen suuruus riippuu aina myös taloudellisesta toimeliaisuudesta.

Lamavuosien finanssipolitiikan arvostelijat[16] olivat eri mieltä finanssipolitiikan elvyttävyydestä. Vuosina 1992-1995 tehtiin monia säästöpäätöksiä, joilla leikattiin hyvinvointivaltion tuottamia ns. saavutettuja etuja kuten eläkkeitä, asumistukea, vanhempainrahaa ja lääkekorvauksia sekä supistettiin julkista kysyntää eli julkisen vallan omaa palvelutuotantoa ja investointeja. Julkisen kysynnän supistuminen tapahtui suurelta osin kunnissa, mutta kuntien päätösten taustalla olivat valtion

Vuosi	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Valtion tulot	136	144	139	132	137	136	153	174	182
Valtion menot	128	143	171	198	198	201	211	211	195
- muutos	10%	11%	20%	16%	-0%	1,5%	5%	-0%	-7,5%
Ylijäämä	8	1	-32	-66	-61	-65	-59	-37	-13

Taulukko 10.1. Finanssipolitiikka valtion alijäämillä arvioituna, mrd. mk

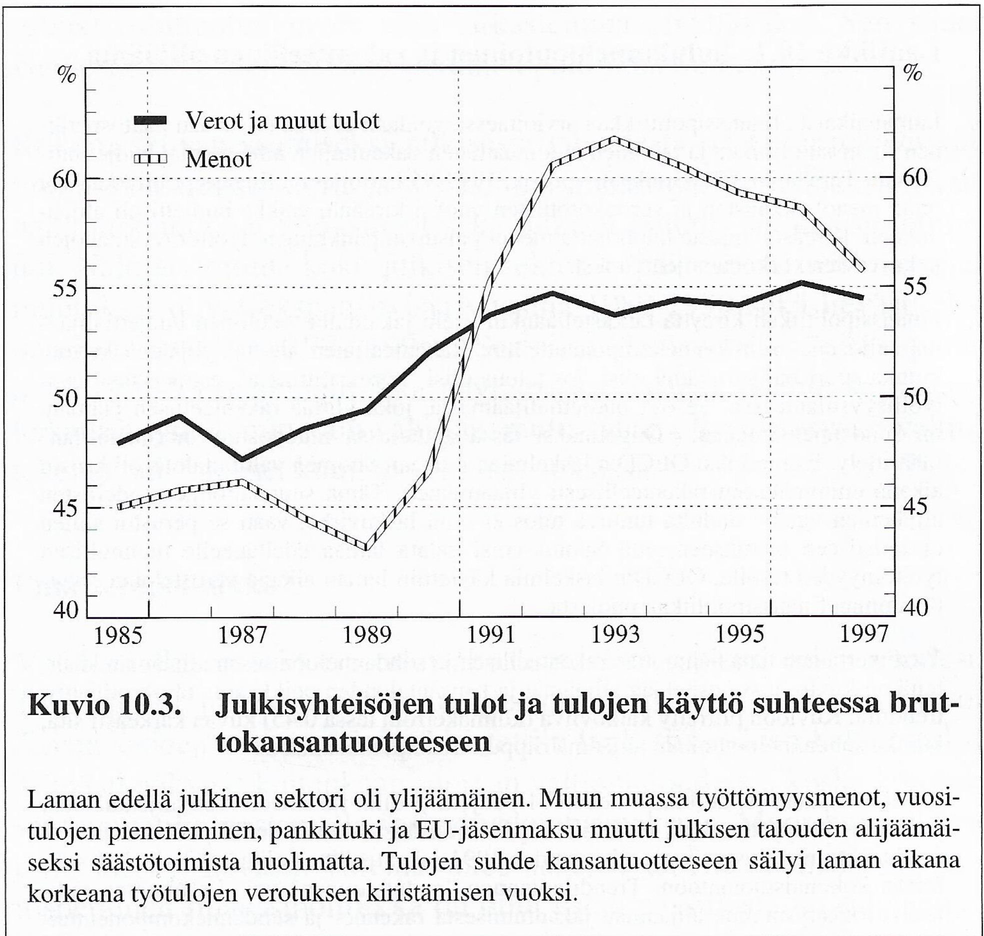
Menojen ja tulojen erotuksella mitattuna finanssipolitiikka oli hyvin elvyttävää koko laman ajan. Menojen kasvulla mitattuna politiikka muuttui ekspansiivisemmaksi vuosina 1989-1992 sekä jälleen 1995. Alijäämän kasvulla mitattuna finanssipolitiikka muuttui elvyttävämmäksi vuosina 1990-92 sekä 1994. Valtion tulot supistuivat vuosina 1991-92 sekä 1994.

Vuosi	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Valtion menot	128	143	171	198	198	201	211	211	195
- korkomenot	5	5	6	8	18	22	26	30	25
- pankkituki	-	-	-	21	5	0	7	4	4
- työttömyysmenot	2	2	6	11	15	15	14	13	11
- EU-jäsenyys	-	-	-	-	-	-	10	-	-
Muut menot	121	136	160	158	159	163	164	164	155
- muutos	10%	12%	17%	-1%	1%	2.5%	1%	-0%	-6%
- reaalinen muutos	4%	6%	13%	-4%	-1%	1%	-0%	-1%	-7%

Taulukko 10.2. Valtion "päätösperäinen finanssipolitiikka" laman aiheuttamista menoista puhdistettuna, mrd. mk

Valtion kokonaismenot kasvoivat lamassa korkomenojen, pankkituen, työttömyyden ja EU-jäsenyyden vuoksi. Muiden menojen kasvu pysähtyi vuoden 1991 jälkeen.

niihin kohdistamat säästötoimet. Samanaikaisesti kiristettiin verotusta keräämällä ns. pakkolainaa, poistamalla verovähennyksiä ja lisäämällä sosiaalivakuutusmaksuja sekä työnantajille että työntekijöille. Jos fi-



Kuvio 10.3. Julkisyhteisöjen tulot ja tulojen käyttö suhteessa bruttokansantuotteeseen

Laman edellä julkinen sektori oli ylijäämäinen. Muun muassa työttömyysmenot, vuositulojen pieneneminen, pankkituki ja EU-jäsenmaksu muutti julkisen talouden alijäämäiseksi säästötoimista huolimatta. Tulojen suhde kansantuotteeseen säilyi laman aikana korkeana työtulojen verotuksen kiristämisen vuoksi.

nanssipolitiikkaa arvioidaan näiden meno- ja tuloperusteiden muutosten avulla, voidaan politiikkaa luonnehtia hyvinkin kireäksi. Tätä näkökantaa tukivat myös OECD:n laman alkuvaiheessa tekemät laskelmat julkisen sektorin alijäämän suhdanneluontoisuudesta.[17]

Eri menoerien tarkastelu tuo valaistusta siihen ristiriitaan, joka vallitsee säästöpäätösten ja todellisuudessa kasvaneiden menojen välillä.

Taulukossa 10.2 on vähennetty valtion kokonaismenoista pakolliset korkomenot, EU-jäsenyyden aiheuttamat menot sekä lamasta aiheutuneet työttömyys- ja pankkitukimenot.[18] Vuosien 1989-1991 "päätösperäinen finanssipolitiikka" (eli jäännöseränä saatujen muiden menojen

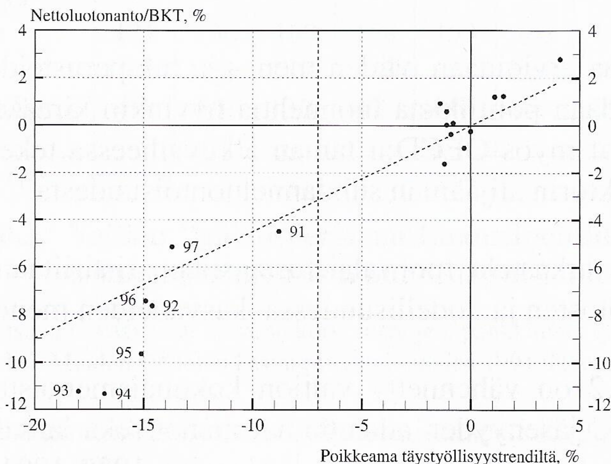
Laatikko 10.1. Suhdanneluontoinen ja rakenteellinen alijäämä

Lamanaikaista finanssipolitiikkaa arvioitaessa voidaan erottaa toisistaan päätösperäinen finanssipolitiikka ja talouden automaattisten vakauttajien aiheuttamat budjettialijäämät. Tämän ajattelun mukaan vuosina 1992-95 harjoitettua finanssipolitiikkaa voi pitää menoleikkausten ja veronkorotusten vuoksi kireänä, vaikka budjetti oli alijäämäinen. Kireästä linjasta huolimatta menot paisuivat pankkituen, työttömyysmenojen ja kasvavien korkomenojen vuoksi.

Finanssipolitiikan kireyttä tarkastellaankin usein jakamalla todellinen budjettialijäämä suhdanne- ja rakennekomponentteihin. Rakenteellinen ali- tai ylijäämä kertoo, kuinka suuri budjettijäämä olisi, jos talous olisi "normaalitilassa", esimerkiksi täystyöllisyystilanteessa. Se osa budjettialijäämästä, joka ylittää rakenteellisen jäämän, on suhdanneluontoista. Ongelmaksi tässä ajattelussa muodostuu "normaalitilan" määrittely. Esimerkiksi OECD:n laskelmien mukaan Suomen valtiontalous oli kriisin aikana enimmäkseen rakenteellisesti ylijäämäinen. Tämä suunnattomien todellisten alijäämien vuoksi oudolta tuntuva tulos ei ollut laskuvirhe, vaan se perustui siihen optimistiseen oletukseen, että Suomi voisi palata lamaa edeltäneelle luonnollisen työttömyyden tasolle. OECD:n laskelmia käytettiin laman aikana perusteluina elvyttävämmän finanssipolitiikan puolesta.

Yksinkertainen tapa hahmottaa rakenteellisen ja suhdanneluontoisen alijäämän käsitteitä on kuvio, jossa esitetään alijäämät ja kansantalouden poikkeama täystyöllisyystrendiltä. Kuvioon piirretty katkoviiva (kulmakerroin tässä 0.45) kuvaa karkeasti sitä, kuinka suhdanneluontoinen alijäämä riippuu trendipoikkeamasta.

Kuvion mukaan esimerkiksi vuoden 91 budjetti ei ollut rakenteellisesti alijäämäinen, jos täystyöllisyystrendiksi oletettiin 3 prosentin kasvu. Jos trendiä pudotetaan 7 % (vaihtoehtoinen pystyviiva), olisi vuoden 1991 rakenteellinen alijäämä noin 3 % suhteessa kokonaistuotantoon. Trendituotannon "pudottaminen" voi siis muuttaa radikaalisti käsitystämme alijäämän jakautumisesta rakenne- ja suhdannekomponentteihin.



Kuvio 10.4. Valtiontalouden alijäämä ja trendipoikkeama v. 1980-1997

osuus) osoittautuu myös näin tarkasteltuna elvyttäväksi. Sen sijaan vuodesta 1992 alkaen päätösperäinen politiikka oli kiristävää.

Kokonaiskuvan saamiseksi julkisesta taloudesta on tarkasteltava valtion lisäksi kuntasektoria ja sosiaaliturvarahastoja. Kotitalouksien kannalta tärkeitä ovat tulonsiirrot sekä julkiset kulutus- ja investointimenot. Näin arvioituna koko julkisen sektorin "päätösperäisten" menojen muutokset olivat ekspansiivisia vuosina 1989-1990 sekä lievästi ekspansiivisia vuosina 1994-1995.[19] Sen sijaan lamavuosina "päätösperäinen" 1992-93 menopolitiikka näyttäisi kiristyneen. Kunnissa menoja leikattiin jyrkemmin kuin valtiolla, mutta tähän olivat osasyynä valtion tekemät leikkaukset kuntien valtionosuuksissa.

Entä veropolitiikka?

Vaikka julkisen sektorin tulot absoluuttisesti supistuivatkin vuodesta 1991 alkaen, julkisen sektorin tulojen osuus BKT:sta kuitenkin kasvoi. Toisin sanoen veroperusteita kiristettiin budjettivajeiden kattamiseksi. *Tämä ei näkynyt kuitenkaan suoraan valtiontaloudessa, koska korotukset* toteutettiin nostamalla sosiaalivakuutusmaksuja. Myös kunnallisverotus kiristyi lievästi. Tulema tukee näkemystä, että suomalainen päätösperäinen finanssipolitiikka on ollut usein passiivista tai suhdanteita myötäilevää. Tällä kertaa elvytyksestä kieltäytyminen tosin tapahtui "todellisen" pakon edessä.[20]

Laman aikana finanssipolitiikka oli siis elvyttävää siinä mielessä, että hyvinvointivaltion sosiaaliturva- ja verotusjärjestelmä automaattisesti vakautti yksityisen sektorin suhdannekehitystä "pumppaamalla" talouteen suuria määriä julkista rahaa. Tämä näkyi valtavina budjettialijääminä. Toisaalta on oikein sanoa tehtyjen säästöpäätösten olleen finanssipoliittisesti kiristäviä, koska ilman niitä alijäämät olisivat olleet vieläkin suurempia. Säästöpäätökset tehtiin valtionvelan nopeasti kasvaessa tilanteessa, jossa pitemmän aikavälin velankestokyky alkoi näyttää uhatulta. Lamanaikaisen finanssipolitiikan onnistumisen arviointi edellyttääkin jonkinlaista kuvaa talouden pitemmän aikavälin kasvumahdollisuuksista. Tätä näkökulmaa on esitelty laatikossa 10.1.



Kuva 10.2. Professorikunta kantoi 1990-luvun lamassa keskusteluvastuuta

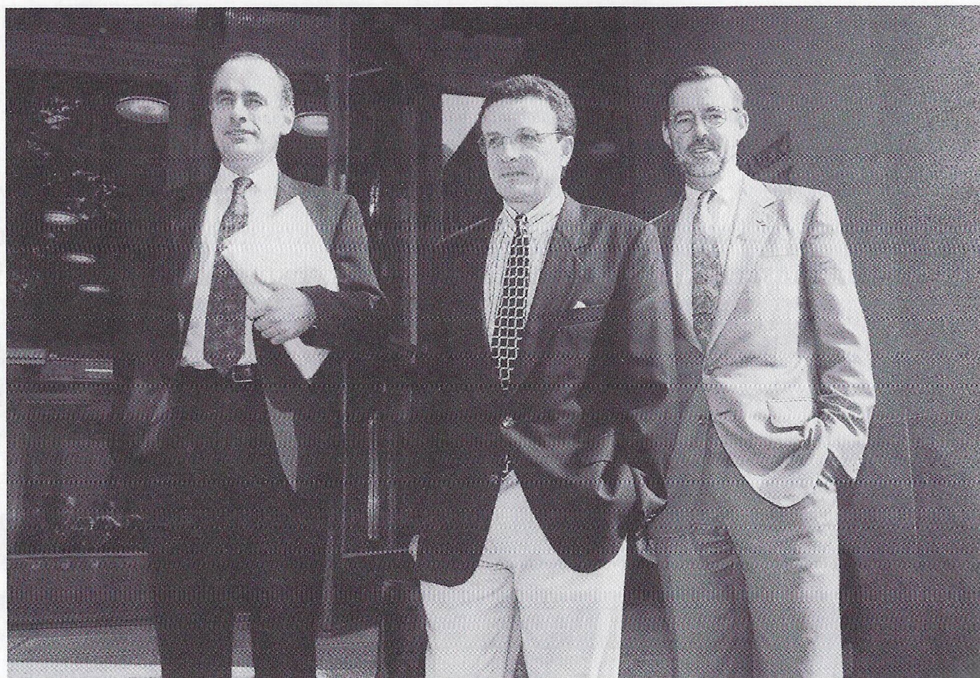
Lamaongelmien pohdintaan osallistui professoreita koko Suomen korkeakoululaitoksesta.

Ylhäällä vasemmalta Pekka Ahtiala (Tampereen yliopisto), Pertti Haaparanta (HKKK), Bengt Holmström (MIT) ja Seppo Honkapohja (Helsingin yliopisto), Vesa Kanniainen (Helsingin yliopisto), Erkki Koskela (Helsingin yliopisto), Jouko Paunio (Helsingin yliopisto) ja Matti Pohjola (HKKK), Veikko Reinikainen (TuKK), Matti Virén (Turun yliopisto), Johan Willner (Åbo Akademi) ja Jouko Ylä-Liedenpohja (Tampereen yliopisto).

'Elvyttäjien' näkemyksen mukaan valtion olisi pitänyt ottaa riski vieläkin suuremmasta julkisen velan kasvusta, koska sillä olisi hidastettu työttömyyden kasvua. Korkeampi julkisen kysynnän taso ei tämän näkemyksen mukaan olisi välttämättä johtanut kovin paljon pahempaan velkaantumiseen kuin harjoitettu säästölinja. Esimerkiksi julkisilla investoinneilla ajateltiin voitavan luoda lisää työpaikkoja, mikä vuorostaan olisi lisännyt verotuloja ja supistanut työttömyysmenoja. Siten valtion menojen nettolisäys olisi jäänyt paljon pienemmäksi kuin bruttomääräinen menojen lisäys. Lisäksi elvytystoimilla aikaansaatu bruttokansantuotteen kasvu olisi voinut parhaassa tapauksessa johtaa siihen, että velan suhde kansantuotteeseen ei kasvaisi, vaikka nimellinen velka lisääntyisikin.[21] Myös eräät kansainvälisesti arvostetut taloustieteilijät ovat asettuneet tukemaan näkemystä, jonka mukaan taantuman alussa harjoitettu ekspansiivinen finanssipolitiikka voi estää työttömyyden kasvun. Jos taas työttömyyden annetaan nousta ja siitä aiheutuviin menojen kasvupaineisiin reagoidaan säästöillä tai veronkorotuksilla, voidaan talouteen saada aikaan negatiivinen itseään ruokkiva kierre[22].

Näkemystä kysyntää supistavien budjettisäästöjen hyödyttömyydestä tukevat laskelmat ns. kannustinloukuista. Niistä on käynyt ilmi, että työttömäksi jääneet kotitaloudet voivat useiden eri tukimuotojen ansiosta säilyttää jopa 90 % entisistä nettotuloistaan. Jos efektiiviset korvausasteet ovat lähes 100 %, ei työttömyyttä lisäävillä säästötoimilla kuten kuntien työntekijöiden vähentämisellä voida saada aikaan suuria nettosäästöjä. Ainoastaan menojen rakenne muuttuu niin, että julkinen kulutus supistuu ja tulonsiirrot kasvavat.[23]

Virallista säästöjä korostavaa talouspolitiikkaa tukivat elinkeinoelämän järjestöt ja rahoitusmarkkinat. Jo syksystä 1991 lähtien ministeri Viinanen torjui elvytyspuheet vetoamalla valtion rahapulaan eli tyhjän *kukkaron diktatuuriin ja siihen uhkaan, ettei valtio kohta saisi enää* mistään lainaa. Suomen julkinen velka oli kuitenkin vielä tuolloin *OECD-maiden alhaisin ja julkisen sektorin rahoitustasapainokin* kohtuullinen. Tällä perusteella budjettisäästöjä vastustivat tuolloin mm. professorit Erkki Koskela ja Jouko Paunio. Alijäämän ja velan kasvaessa räjähdysmäisesti vuosina 1992-93 (tehdyistä yli 30 miljardin markan säästöistä huolimatta) alijäämän suuruudesta tuli kyllä vähitellen



Kuva 10.3. Kolme läntisen maan tietäjää

Suomen Pankki pyysi kolmelta ulkomaiselta taloustieteilijältä arvion Suomen talouskriisistä ja harjoitetusta talouspolitiikasta vuonna 1993. Pyynnön taustalla oli tarve saada viileä ulkomainen puheenvuoro tilanteessa, jossa Suomen Pankki koki joutuneensa kohtuuttoman kritiikin kohteeksi. Kuvassa vasemmalta David Currie (London Business School), Christian Bordes (Bordeaux'n yliopisto) ja Hans Tson Söderström (Tukholman kauppakorkeakoulu). Ulkomaiset asiantuntijat selvensivät omalta osaltaan suomalaista lamakeskustelua, mutta eivät päässeet yksimielisyyteen harjoitettavasta talouspolitiikasta.

vakavasti otettava rajoite. Kuten edellä on todettu, monien ekonomistienkin mielestä myös vaihtotase rajoitti elvytystä jo vuonna 1991.

Ulkomaisten lainojen saatavuuden parannuttua vuoden 1993 jälkeen säästölinjaa puolustettiin myös sofistikoidummilla perusteilla. Jo vuonna 1992 säästöjen oletettua vaikutusta korkotasoon alettiin käyttää perusteena säästöjen puolesta. Taloustieteessä tämä tunnetaan ns. syrjäytysvaikutuksena (crowding out): suljetussa taloudessa julkisen velan kasvu johtaa koron nousuun, jos rahan tarjonta ei kasva. Vapaiden pääomaliikkeiden vallitessa tämä riippuvuus normaalioloissa tosin katoaa, koska Suomen velanotolla ei ole juurikaan vaikutusta kansainväliseen korkotasoon. Ainoastaan lainojen maariski saattaa kasvaa, jos kansainväliset sijoittajat huolestuvat velanottajan maksukyvystä. Kansainväliset arviointilaitokset Moody's ja Standard and Poor's alensivatkin Suomen luokitusta ratingia) huomattavasti vuonna 1992; silti valtion lainoistaan maksama Suomi-lisä oli vain muutamia prosentin kymmenyksiä. Syrjäytysvaikutusta nähtiinkin enemmän sen vuoksi, että finanssipolitiikalla oli vaikutus myös vaihtotaseen pahaan epätasapainoon. Kiinteiden kurssien oloissa tämä piti korot Suomessa erittäin korkealla. Budjettialijäämä kasvatti devalvaatioriskiä.

Käytiinkö velkakuilun reunalla?

Varsinkin jälkikäteen on tullut esiin puheenvuoroja, joissa on korostettu lainansaannin loppumisen olleen todellinen uhka (vrt. Kukkonen 1993, 1995 ja 1997; myös Koivisto (1994) sivuaa teemaa). Yrityksille ja pankeille tämä riski olikin epäilemättä todellinen. Valtion riskiluokitus putosi vähemmän kuin yritysten ja varsinaisesta valtion rahahanojen sulkeutumisesta ei kuitenkaan ollut kyse. Ongelmaksi olisi muodostunut se, että pelkästään valtion välittämällä ulkomaisella rahoituksella toimien olisi ajauduttu pitkälle menevään ulkomaisen pääoman säännöstelyyn.

Edellistä mutkikkaampi perustelu säästöpolitiikan puolesta on ns. ekspansiivisen supistamisen teoria (expansionary fiscal contraction). Sen mukaan budjettialijäämän kasvu saa kansalaiset odottamaan veronkorotuksia tulevaisuudessa ja varautumaan siihen lisäämällä säästämis-

tään. Siten velalla rahoitettavat elvytystoimet eivät elvytä lainkaan, koska ne johtavat vain vastaavan suuruiseen tai jopa suurempaan yksityisen säästämisen kasvuun. Budjettileikkaukset voivat olla tämän vuoksi jopa elvyttäviä, jos ne saavat kansalaiset uskomaan tulevaisuuden verohelpotuksiin ja parempaan huomiseen. Tämän hypoteesin tunnetuimmat kannattajat ovat italialaiset tutkijat Francesco Giavazzi ja Marco Pagano. He ovat analysoineet Tanskan ja Irlannin sekä Ruotsin finanssipolitiikkaa ja tulkinneet tuloksia niin, että ne tukevat olettamusta finanssipolitiikan ei-keynesiläisistä vaikutuksista siinä tapauksessa, että valtio on poikkeuksellisen syvälle velkaantunut. Suomen osalta samansuuntaisia tuloksia ovat esittäneet Giancarlo Corsetti ja Nouriel Roubini (1996). Lisäksi IMF ja OECD ovat omaksuneet tällaisia perusteluja politiikkasuosituksilleen. Brunilan (1997) aiheesta tekemä väitöskirjatutkimus ei anna yksiselitteistä tukea tälle käsitykselle. Pi-kemminkin yksityinen kulutus näyttää Suomessa reagoineen keynesiläisesti tulojen muutoksiin.

Painava perustelu säästöpolitiikalle oli näkemys laman luonteesta. Jos päättäjät ja asiantuntijat olisivat yleisesti uskoneet, että kyseessä on vain ohimenevä, vaikkakin syvä suhdannekuoppa, olisi varmaan löytynyt laajempaa kannatusta ajatukselle rakentaa elvytystoimilla siltaa laman yli. Näinhän Ruotsissa tehtiin.[24] Suomen talouden kriisi oli kuitenkin niin paha, että monet pitivät sitä rakenteellisena kriisinä, joka merkitsi pitkäaikaista tulotason putoamista. Jos paluuta entiselle tuotannon tasolle tai kasvutrendille ei ole näköpiirissä edes keskipitkällä aikavälillä, ei ole mahdollista ryhtyä rahoittamaan entistä elintasoa julkisella lainanotolla. Silloin on pikemminkin parempi aloittaa sopeutuminen välittömästi.

Ongelma tietysti oli, ettei vuosina 1992 ja 1993 voitu sanoa, oliko Suomen romahduksessa kyse pysyvästä köyhtymisestä vaiko vain poikkeuksellisen syvästä suhdannekuopasta. Talouskasvun käynnistyminen uudelleen vuonna 1994 osoittaa, että kaikkein pessimistisimmät arviot olivat yliampuvia. Eri asia on vielä se, kuinka paljon talouspoliittisilla valinnoilla olisi voitu vaikuttaa kasvuvauhtiin ja jopa tuotantopotentiaalin kehitykseen.[25] Niin sanotut hystereesimallit antavat tukea näkemykselle, jonka mukaan tuotantopotentiaali riippuu myös toteutuvasta tuotannosta. Jos tuotannon ja työllisyyden annetaan supis-

tua, on seurauksena myös tuotantopotentiaalin supistuminen: tällöin pessimistinen näkemys toteuttaa itseänsä.[26] Oikein pahassa kriisissä tällainen hystereesis-ilmiökin on otettava vastaan. Jos hengissä säilyminen edellyttää lehmän tappamista, ei seuraavan vuoden maidonsaanti voi olla päällimmäinen huolenaihe.

Suomalaista kriisipolitiikkaa voidaan jälkikäteen pitää myös schumpeteriläisen talouden dynaamista uudistumista korostavan ajattelun mukaisena. Kun talouspolitiikka ei pyri tasaamaan kaikkia talouden vaihteluita, jää talouden omalle uudistumisprosessille eli 'luovalle tuholle' (creative destruction) enemmän tilaa. Kriisistä selviävät talousyksiköt ovat entistä tehokkaampia ja talouskasvu voi olla nopeaa.[27] Ruumiita tosin jää polun varteen.[28]

Viitteet

[1] 1930-luvun lamakauden aikana mm. Yhdysvaltain ja Englannin valtiovarainministeriöt vastustivat jyrkästi elvyttäviä toimia ja vaativat budjettien tasapainottamista menoleikkauksilla. Keynes alkoi kutsua tätä näkemystä nimellä 'Treasury view'.

[2] Näihin arvioihin liittyvästä muistiosta olemme kiitollisia Martti Nybergille.

[3] Asetelma oli tältä osin samanlainen kuin 1970-luvun taantumassa, jolloin vastakkain olivat professori Paunio oppilaineen (ks. esim. Paunio 1977a,b, 1978a,b) sekä Korkman & Pekkarinen (1976) ja pääjohtaja Koivisto (ks. Koivisto 1977), joka ajoi tiukkaa linjaa.

[4] Opposition asenteista ks. SDP:n talouspoliittiset ohjelmat oppositiokaudelta. Willner kirjoitti paljon ruotsin kielellä, ks. esim. Hufvudstadsbladet 9.3.1992, 2.4.1992 ja 1.5.1992 sekä Åbo Underrättelser 10.10.1991 ja 14.11.1991. Koskela kannatti elvyttävämpää finanssipolitiikkaa vuoden 1993 alkuun asti, jolloin velan suuruudesta ja alijäämän kestämättömyydestä tuli hänen mielestään finanssipolitiikkaa sitovia rajoitteita. Muita elvytyspuheenvuoroja olivat mm. Ahtiala (1993), Berglund (1993), Kiander (1993c, 1994c), Santamäki-Vuori (1991), Willner (1992, 1993) ja Söderström (1993a, 1993b, 1994).

[5] Ilaskivi oli tavallaan Suomen Jacques Chirac: pääkaupungin oikeistolainen pormestari, joka ottaa presidentinvaalikampanjassaan pääteemakseen työllisyyden parantamisen silläkin uhalla että ortodoksisesta talousopista jouduttaisiin tinkimään.

[6] Oppositio perusteli kantaansa myös sillä, että "talouspolitiikkaa tehdään ajassa" eli että säästöjä ei olisi pitänyt ajoittaa lamavuosiin. Vasemmistopuolueet alkoivatkin kannattaa säästöjä vasta voitettuaan vaalit vuonna 1995, jolloin talouskin oli taas nousussa. Sosiaalidemokraattien ehdottamia säästökohteita olivat maataloustuki ja yritystuet sekä kuntien valtionosuudet (lähellä tätä näkemystä olivat mm. Kiander ja Pekkarinen 1995), jotka taas keskustalle olivat tärkeitä menoja. Keskusta olisi säästänyt mieluummin palkansaajien ansiosidonnaisesta sosiaaliturvasta. Säästöjen vaikutuksia murehtivat Ilmakunnas & Kiander (1995).

[7] HS 2.10.1991. Samansuuntaisia argumentteja käyttivät elvytysdebatissa myöhemmin myös Suomen Pankin edustajat Heikki Koskenkylä ja Christian Starck (1992) sekä Johnny Åkerholm (1992, 1993). Korkman vastusti elvytystä jo varhaisessa vaiheessa myös sillä perusteella, että valtionvelasta uhkasi tulla "rakenteellinen ongelma" (KL 16.12.1991 ja Korkman 1992). Myös Vesa Kanniainen torjui elvytyksen, ks. Kanniainen (1993). Kansainvälistä tukea kireälle finanssipolitiikalle tarjosivat mm. OECD (1994), Leibfritz & al. (1994) sekä Corsetti & Roubini (1996). Viran puolesta tiukkaa linjaa veti ministeri Viinanen (1991-95).

[8] Ks. esim. Kiander & Vartia (1997a,b) ja Kiander (1995b). Myös useat SITRAn haastattelemista vaikuttajista pitivät poliittisia rajoitteita finanssipoliittisille kiristyksille merkittävänä 1980-luvun lopulla.

[9] Valtion nettorahoitustarpeen liukuva 12 kk summa, ei keskistetty. Suomen DEM-laina laskettu liikkeelle 06/1991 ja Saksan DEM-lainan 08/1988. Kummatkin erääntyvät 07/1998. Tilastolähde: Bloomberg.

[10] Ks. Koivisto (1994, ss. 381-389).

[11] Ks. esim. Koskelan haastattelu Kauppalehdessä maaliskuussa 1993, Pekkarinen & Vartiainen (1993), VM (1993), ETLA (1993). Muita optimistisemman arvion esittivät Alho & al. (1992).

[12] Silloinen TKL:n puheenjohtaja vuorineuvos Tauno Matomäki aiheutti myrskyn vesilasissa arvioimalla julkisuudessa Suomen voivan joutua "Maailmanpankin holhoukseen".

[13] Kesällä 1992 ulkoministeri Paavo Väyrynen pohdiskeli puheessaan mahdollisuutta käyttää valuuttasäännöstelyä keinona saada kotimaiset korot alas (Turun Sanomat 10.7.1992 ja Helsingin Sanomat 14.7.1992).

[14] Mm. Ahtiala (1993, 1997) ja Kiander (1993a,c) katsoivat, että vaihtotase voisi tasapainottua hitaamminkin. Lisäksi he argumentoivat, että elvytyksellä aikaansaatu kotimaisen kysynnän ja BKT:n kasvu olisi voinut jopa alentaa ulkomaisen velan suhdetta BKT:n arvoon ja siten johtaa ulkomaisen velan suhteen parempaan tulokseen kuin säästöpolitiikka, joka supisti BKT:n arvoa.

[15] Esim. Giavazzi ja Pagano (1995); samaa perustetta on meillä käyttänyt VM arvioidessaan finanssipolitiikan kysyntävaikutusta.

[16] Mm. Kiander (1993c), Willner (1992), Ahtiala (1993), Sauramo (1993).

[17] Ks. tästä keskustelu Taloustieteellisen Seuran seminaarissa, Pekkarinen & Vartiainen (1993) ja Vartia (1993).

[18] Valtiontalouden kannalta EU-jäsenyyden aiheuttamaa menoa voidaan pitää poikkeuksellisena eränä. Toisaalta on muistettava, että EU:lta palautui eri kanavia myöten suurin piirtein sama summa takaisin Suomeen.

[19] Päätösperäisillä menoilla tarkoitetaan tässä menoja vähennettynä taulukon 10.2. lamasta ja EY-jäsenyydestä johtuvilla menoilla.

[20] Ks. Pekkarinen, Vartiainen, Väisänen ja Åkerholm (1984) sekä Pekkarinen ja Vartiainen (1993). Finanssipolitiikan kireyden tai löysyyden mittaaminen 1990-luvun suuressa lamassa on haastava jatkotutkimuksen kohde.

[21] Ks. Kiander (1993c), Ahtiala (1997).

[22] Ks. esim. Dornbusch (1994) ja Wyplosz (1994). Myös Söderström (1995) on korostanut joustavan finanssipolitiikan merkitystä suuressa yksityisen sektorin tasesopeutuksessa.

[23] Samanlaisen tuloksen ovat IMF:n Multimod-mallilla saaneet McAdam ja Hughes Hallett (1996).

[24] Ruotsissa lamavuosien finanssipolitiikkaa voidaan luonnehtia keynesiläistyyppiseksi 'sillanrakennukseksi'. Julkisia menoja leikattiin Ruotsissa vain vähän eikä veroja korotettu laman aikana. Ks. lähemmin Kiander (1995c), Kiander & Vartia (1998) ja Jonung & al. (1996).

[25] Markkinatalouden tasapainohakuisuuteen luottavat tutkijat pitävät ääritapauksissa talouspolitiikkaa täysin tehottomana; ks. esim. Lucas (1972, 1987), Barro (1974) ja Barro & Gordon (1982).

[26] Ks. esim. Bean (1994) ja Layard, Nickell & Jackman (1991).

[27] Tämä ajatus on sukua sille Joseph Schumpeterin käsitykselle, että olennainen osa kapitalismin dynamiikkaa on "luova tuho" (creative destruction): lamakaudet eliminoivat tehottomat talousyksiköt. Myös Robert Lucas (1987) pitää stabilisaatiopolitiikan hyötyä marginaalisena. Toisaalta konkurssien kautta tapahtuva sopeutuminen voi pysyvästi vähentää yritysten määrää ja tuotantokapasiteettia (ks. esim. Takala & Virén 1995a,b).

[28] Juhana Vartiainen (1996) kirjoitti provokatiivisen esseen suomalaisesta kriisipolitiikasta. Sen mukaan Suomessa (toisin kuin Ruotsissa) ollaan valmiita uhraamaan kansalaisten edut valtion hyväksi, koska valtiota pidetään tärkeänä kansalliselle olemassaololle - tärkeämpänä kuin useissa muissa Länsi-Euroopan maissa.

11. LAMA JA RAKENNEONGELMAT

Jos kaikki istuisivat kantotuoleissa, kuka kantaisi niitä?

- Intialainen sanantasku.

11.1. Vanhan ja uuden järjestelmän törmäys[1]

Rakenteellinen lamaselitys

1990-luvun kriisiä on selitetty strukturalistisella, rakenteita koskevalla lamanäkemyksellä. Sen mukaan laman keskeinen syy oli sodanjälkeisen taloudellisen toimintaympäristön muutos, johon suomalaiset eivät osanneet sopeutua. Tällaisia rakenteellisia tekijöitä eli vanhan järjestelmän keskeisiä instituutioita, esittelimme luvuissa 2 ja 3. Niille annetaan suuri merkitys talouskriisin taustatekijöinä hyvin monissa SITRAn haastatteluissa. Erityisesti rahamarkkinoiden säännöstelyn purkamisen katsotaan muuttaneen taloudenpitäjien toimintaympäristöä: rahoitusmahdollisuuksien lisääntyminen toi uusia mahdollisuuksia, mutta myös riskejä, joihin ei ollut varauduttu.

Monet muutkin sodanjälkeisenä aikana kehittyneet - ja monelta osin hyväksi koetut - toimintamallit murenivat 1980-luvulla ja viimeistään 1990-luvun alussa. Tärkeitä yleismaailmallisia vanhaa mallia murtavia voimia olivat teknologinen muutos ja yritysten kansainvälistyminen. Suomen kannalta erityisen tärkeää oli Neuvostoliiton sortuminen ja länsi-integraation voimistuminen. Kilpailu lisääntyi paitsi rahamarkkinoilla, myös hyödyke- ja työmarkkinoilla. Jäykkyyksiä ja protektionistisia elementtejä sisältäneet toimintamallit, mm. korporatistinen sopiminen, suljetun sektorin säännöstelytalous, idänkauppa, house-bank -ilmiö[2] ja maatalouspolitiikka kohtasivat suuria muutospaineita. Pankki- ja rahoitusjärjestelmä sisälsi rakenteita, joiden vaikutus vuosien 1987-89 luottobuumiin ja laman syntyyn oli huomattava. Näitä rakenteellisia ominaispiirteitä olivat rahoituksen pankkikeskeisyys, luottotappioiden välttäminen, pääomamarkkinoiden kehittymättömyys, yritysten vähäinen oma pääoma ja pitkään jatkunut alhaisen reaalikoron kausi.



Kuva 11.1. Vanha järjestelmä väistyy

Suomen sodanjälkeistä kautta symbolisoi monella tavalla presidentti Kekkonen. Hänen aikanaan (1956-81) luotiin toimintamalleja, jotka murtuivat vähitellen 1980-luvulla. Samalla koko suomalaisen järjestelmän ennustettavuus väheni. Erkki Laitilan ottamassa kuvassa presidentti Kekkonen sairaslomalla lokakuun 1981 alussa.

Uudet hallituskokoonpanot

1980-luvulla muuttuivat myös tasavallan ylimmän johdon toimintamallit. Pitkään jatkuneeseen (1956-81) presidentti Kekkosen aikaan liittyi ongelmia demokratian ja sananvapauden kannalta, mutta toisaalta myös poliittista ja taloudellista ennustettavuutta. Poliittisen historian tutkimus on viime vuosina pyrkinyt selvittämään sodanjälkeistä kehitystä. Sodanjälkeisen taloushistorian yksityiskohtia on kartoitettu selvästi vähemmän.[3] Voitaneen silti sanoa, että Kekkosen kautta luonnehti punamulta-hallitusten tukema korporatismi, talouden säätely ja idänkaupan erityisasema. Markkinoihin ei juurikaan luotettu.

Pitkään jatkunut SDP:n ja keskustan punamultayhteistyö mureni, kun sitä puoliväkisin ylläpitäneet paineet - presidentti Kekkonen ja Neuvostoliiton painostus - lakkasivat vähitellen vaikuttamasta. Punamultayhteistyön päättyminen SDP:n ja keskustapuolueen välirikkoon vuonna 1987 lopetti kokoomuksen pitkän oppositiokauden ja siirsi "ikuisen" hallituspuolueen keskustan oppositioon.

Holkerin sinipunahallitus sai vuosina 1987-91 vastaansa ärhäkän keskusta-vasemmisto opposition.[4] SDP:n ja kokoomuksen yhteistyö merkitsi uutta hallituskokoonpanoa ja tiettyä ideologisen kynnyksen ylittämistä. Käytännössä loikka ei ollut puolueille kovin suuri.

Haettaessa yhteisiä käsityksiä yli perinteisen oikeisto-vasemmistovedenjakajan esille nousi yhteinen valuuttakurssipoliittinen näkemys. Sinipunapuolueet linnoittautuivat vakaan markan linjalle, jota Paavo Väyrysen johtama keskusta kritisoi jo vuonna 1986. Eräs punamultayhteistyötä rapauttaneista riidoista oli erilainen valuuttakurssinäkemys.

1990-luvun kriisin kannalta tärkeiden vuosien talouspolitiikkaan vaikuttivat varmastikin ne poliittiset jännitteet, jotka johtuivat uusista hallituskokoonpanoista. 1990-luvulle tultaessa oli entistä vaikeampaa löytää sellaista puolueiden ylittävää kansallista yhteisymmärrystä, jota tehokkaan ja uskottavan kriisipolitiikan harjoittaminen olisi edellyttänyt.

Ahon porvarihallitus 1991-95 oli uusi kokoonpano, jonka yhteistyö yhtenäisen vasemmisto-opposition ja sosialidemokraattien hallitseman ay-liikkeen kanssa sujui heikosti.[5] Laman aikaisissa kriisitunnelmissa nämä vastakkainasettelut todennäköisesti pahensivat tilannetta aiheuttamalla rahamarkkinoilla epävarmuutta hallituksen tulevaisuudesta ja politiikan linjasta. Lipposen sateenkaarihallituksen noustua valtaan 1995 oppositiopolitiikka muuttui maltillisemmaksi, ja hallituksen ja ay-liikkeen välinen yhteistyö elpyi. Onnistuneen kriisipolitiikan kannalta näyttää olevan niin, että epämieluisat päätökset ovat helpommin nieltävissä, kun niitä tekevät omat miehet.[6]

Käsittelemme seuraavassa lyhyesti eräitä lamaan liittyvän rakennekeskustelun teemoja, ensin institutionaalista rahamarkkinoiden muutosta, sitten kansantalouden tehokkuuteen ja investointeihin sekä ulkomaankauppaan liittyviä rakenteellisia ongelmia ja lopuksi hyvinvointivaltion kriisiä. Työmarkkinoihin liittyvälle keskustelulle olemme varanneet erillisen alaluvun.

11.2. Raha- ja rahoitusmarkkinoiden rakennemuutos[7]

Rahamarkkinoiden vapauttaminen oli suuri muutos. Se tapahtui kuitenkin vähitellen eikä herättänyt laajaa julkista keskustelua. Ekonomistien ja päättäjien puheenvuoroja leimasi tietty ammatillinen kuivakkuus eikä näyttäviä erimielisyyksiä syntynyt. Useimmat nykyaikaisen koulutuksen saaneet taloustieteilijät katsoivat rahoitusmarkkinoiden vapaan toiminnan olevan hyväksi kansantaloudelle - ainakin pitkällä aikavälillä.

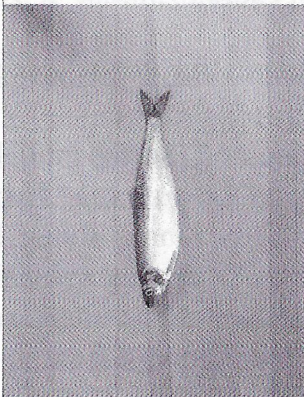
Kansainvälinen institutionaalinen ja teknologinen kehitys voimisti suuntausta, jonka mukaan kokonaisuuden kannalta tehokkain lopputulos saadaan, kun rahamarkkinoiden säätelystä luovutaan. Säätely on omiaan luomaan joko liikatarjonta- tai ylikysyntätilanteita, joissa tasapainoa ei pystytä saavuttamaan hintasopeutuksen avulla. Epätasapaino taas voi johtaa tehottomiin investointeihin ja kulutusmahdollisuuksien rajoittamiseen. Tätä taustaa vasten oli luonnollista, että periaatteelliseksi toimenpidesuositukseksi muodostui vaatimus säätelyn purkamisesta.

Laatikko 11.1. Keskustelu silakasta

Poliittinen keskustelu hakee aihepiirinsä kummallisten mutkien kautta. Ulkopuolisen tarkkailijan saattaisi olla vaikea ymmärtää, miksi vuoden 1991 eduskuntavaaleissa silakka näytteli merkittävää osaa. Tarina alkoi, kun pääministeri Holkeri, tunnettu silakan ystävä, sattui Helsingin kauppatorilla kehumaan silakan hintalaatusuhdetta. Lehdistö ja myös oppositio löysivät aiheen, jota käytettiin muun muassa keskustan vaalimainonnassa. Vaikka suomalaisten elintaso ja sosiaaliturva Holkerin hallituksen loppuvuosina oli korkeampi kuin koskaan, keskusteltiin vaalien edellä siitä "tarvitseeko ihminen perusturvaksi muutakin kuin ruokavinkkejä pääministeriltä".

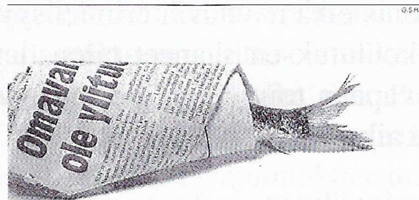
Lopulta silakan ympärillä käytiin melko perusteellinen keskustelu perusturvan eri muodoista. Silakka, tosin paperiin käärittynä, vilahti myös sosialidemokraattien vaalimainoksissa. Niissä silakka-teema johdatteli keskusteluun kotimaisten elintarvikkeiden kalleudesta: "Palkansaajien lypsäminen voidaan lopettaa. Muualta maailmasta on tuotava halvempia elintarvikkeita".

Perusturvaksi ihminen tarvitsee muutakin kuin ruokavinkkejä pääministeriltä.



VAIHTOEHTO ON

KESKUSTA



HALUATKO, ETTÄ RAHASI RIITTÄVÄT MUUHUNKIN?

Niin haluaisi moni muukin. Eläminen on Suomessa mahdottoman kallista.

Hinnat voidaan painaa alas. Palkansaajan lypsäminen voidaan lopettaa. Muualta maailmasta on tuotava halvempia elintarvikkeita ja pakotettava kotimaiset hinnat kohtuullisiksi poistamalla tullit ja muu tuonnin säännöstely. Maatalouden ylituotanto on lopetettava, jolloin vapautuu viisi miljardia parempiin tarkoituksiin.

Kartellit ja monopolit on hajoitettava. Näin saadaan rakennuskustannukset kohtuullisemmiksi ja elintarviketuotantoon hintoja alentavaa kilpailua.

Alhaisempi hintataso on parasta tukea pienituloisille. Se alentaa kustannuksia, jolloin suomalaiset tuotteet menevät paremmin kaupaksi. Paineet verotukseen kevenevät. Kaikki hyötyvät.

Sinä voit vaikuttaa näissä vaaleissa. Mitä enemmän meitä on, sitä vahvempia olemme. Äänestä sosialidemokraattista ehdokasta.

Sosialidemokraatit
Helsinki No:t 122-141



Teknologinen kehitys merkitsi rahoitusmarkkinoiden yhteydessä erityisesti tietotekniikan kehitystä. Se mahdollisti nopeamman taloudenpitäjien keskinäisen yhteydenpidon ja pääomanliikkeet laajuudessa, joka aikaisemmin ei ollut mahdollista. Erityisesti raha- ja rahoituslaitoksille, rahastoille ja suurille kansainvälisille yrityksille tuli mahdolliseksi siirtää rahaa maasta ja sijoituskohteesta toiseen nopeasti. Kansainvälisillä rahamarkkinoilla liikkuvat rahamäärät kasvoivat hyvin suuriksi, esimerkiksi varsinaisiin kauppavirtoihin tai keskuspankkien valuuttavarantoihin verrattuna. Tämä tarkoitti myös sitä, että markkinat alkoivat hyödyntää erilaisia arbitraasimahdollisuuksia eli mahdollisuuksia siirtää pääomia niin, että tuotot eri kohteissa lähestyisivät toisiaan. Tällaisissa oloissa tehokas pääomaliikkeiden säätely ja rajoittaminen tulee käytännössä mahdottomaksi. Samat mekanismit toimivat kyllä aikaisemminkin; 1930-luvulla hitaampikin teknologia mahdollisti niin suuret pääomaliikkeet, että kultakantajärjestelmä romahti useimmissa maissa. Nykyään kehitys mikä kesti tuolloin kuukausia voi tapahtua muutamassa päivässä.[8]

Monet ekonomistit ovat suhtautuneet kriittisesti suuriin spekulatiivisiin pääomaliikkeisiin, joiden monet katsovat lisäävän talouden häiriöalttiutta. Esimerkiksi Nobel-palkittu James Tobin on pohtinut mahdollisuuksia estää äärimmäinen arbitraasi pääomaliikkeisiin kohdistetulla verotuksella.[9] Yleinen käsitys on kuitenkin, että tilanne on teknologisen kehityksen myötä pysyvästi muuttunut. Varsinkin pienten maiden on entistä vaikeampi harjoittaa muista maista poikkeavaa, itsenäistä raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa. Tämä on ollut myös yksi perustelu Euroopan rahaliiton puolesta. On mielenkiintoista, että yksi uuden tilanteen merkittävimmistä hyödyntäjistä, unkarilaissyntyinen amerikkalaismiljonääri George Soros julkaisi useita kirjoituksia, joissa hän kritisoi markkinataloutta yleisesti ja valuuttamarkkinoita erityisesti. Kirjoitukset herättivät huomiota myös Suomessa: muun muassa professori Veikko Reinikainen tarkasteli Soroksen talousteoreettisia lähtökohtia.[10]

Jotkut tutkijat menevät laman selittämisessä rahoitusmarkkinoiden rakenteellisella muutoksella hyvin pitkälle. Esimerkiksi sosiologi Pekka Sulkusen (1996) mukaan pankkikriisi oli

> "osa sopeutumisongelmaa, joka on syntynyt siirryttäessä monetaristiseen kapitalismiin, siis talousjärjestelmään, jossa vapaat kansainväliset rahamarkkinat säätelevät taloudellista toimintaa ja syrjäyttävät valtion reaalitalouteen suuntautuvan ohjauksen".

Hyvä esimerkki vanhan ja uuden koulun asiantuntijoiden välisestä törmäyksestä on professori Björn Wahlroosin ja PTT:n toimitusjohtaja Pertti Kukkosen asiasta 1980-luvun alussa käymä väittely.[11] Wahlroos korosti voimakkaasti markkinoiden omaa tasapainohakuisuutta, kun taas Kukkonen näki säätelyn purkamisessa suuria riskejä: liberalisointi voisi johtaa ylivelkaantumiseen, korkokriisiin ja lamaan. Wahlroosin mukaan yksityiset taloudenpitäjät olivat itse parhaita päättämään omasta velkaantumisestaan eivätkä siksi kaivanneet julkisen vallan säätelyä. Jälkikäteen voidaan molempia näkemyksiä pitää oikeina. Säännöstelystä vapaat markkinat hakeutuvat tasapainoon ja ilmeisesti johtavat myös tehokkuuden kasvuun. Korkojen ja hintojen vaihtelu voi kuitenkin olla suurta ja sopeutumisprosessit tuskallisia. Taloudenpitäjät oppivat uuden järjestelmän kantapään kautta. Lama voidaankin nähdä tällaisena uuteen tasapainoon johtavana osittain tuhoisana prosessina.

Myös pankkitarkastusviraston ylijohtajana 1980-luvulla ollut Jussi Linnamo kannatti liberalisointia. Oli selvää, että säätelytalous oli tulossa tiensä päähän maailman muuttuessa. Linnamo kuitenkin varoitti liberalisoinnin riskeistä jo vuonna 1987 ja halusi perinteisen säätelyn tilalle selkeät pelisäännöt ja lisää valtuuksia valvoville viranomaisille. Näitä ei kuitenkaan tullut, vaan valvonta jäi hampaattomaksi. Linnamo lanseerasi 'kasinotalouden' suomalaiseen keskusteluun ja asettui vastustamaan osakemarkkinoiden ylilyöntejä.[12]

Suorastaan profeetalliseksi voi luonnehtia SKOP:n entisen pääjohtajan, professori Matti Rankin Eduskunnan pankkivaliokunnalle syksyllä 1986 antamaa lausuntoa. Rankin mukaan:

> "Saatamme ajautua syvään lamaan, suurtyöttömyyteen ja konkursseihin muutamassa vuodessa.
> - Löysä rahapolitiikka johtaa aluksi reaaliomaisuuden hintojen nousuun, mutta ei kiinteistöbisneskään voi olla ikuista. Jos lama iskee ja/tai jos korot nousevat, kiinteistöjen arvot tulevat alas.

- Vaarallisinta nyt on se, että rahalaitokset ovat luotoin alkaneet rahoittaa arvopaperipörssissä käytävää kauppaa ja käyvät sitä itse, mikä on kaikkein vaarallisinta ja monin tavoin arveluttavaa, kun tullaan samanaikaisesti omistajiksi ja rahoittajiksi. Moraali ja etiikka ovat kovalla koetuksella, kun jopa pankkien toimi- ja luottamushenkilöt käyvät tätä kauppaa omaan lukuunsa sen tiedon perusteella, jota saavat omalta työnantajaltaan ja jonka päätöksenteosta he vastaavat.
Edessä voi olla haaksirikko... Koko kansantalouden tasapaino tulee järkkymään."[13]

Yksittäisillä kriittisillä puheenvuoroilla ei kuitenkaan ollut vaikutusta eikä niihin kiinnitetty huomiota. Kritiikki ja varoittelu voitiin aina torjua sillä perusteella, että maailma oli muuttunut.[14] Laimeus leimasi myös keskustelua talouspolitiikan työnjaon muuttumisesta. Raha- ja rahoitusjärjestelmän toimintaympäristö muuttui perusteellisesti ja tämä kyllä ymmärrettiin. Esimerkiksi Suomen Pankin sarjoissa löytyy rahoitus- ja valuuttamarkkinoiden liberalisointia käsitteleviä selvityksiä.[15] Julkaisemattomia muistioita tehtiin ilmeisesti myös runsaasti.[16] Esko Aurikon ja Vesa Vihriälän selkeästi hahmottelema raportti "Rahoitus- ja valuuttamarkkinoiden säätelyn ja lieventämisen strategiasta" esiteltiin Suomen Pankin johtokunnalle 16.5.1986. Sen tiivistelmässä todettiin:

"Suomessa on perinteisesti harjoitettu varsin kattavaa korkosäätelyä ja valuutansäännöstelyä. Markkinoilla viime aikoina tapahtuneet ja edelleen jatkuvat muutokset ovat kuitenkin selvästi heikentäneet monien säätelypyrkimysten tehoa. Erityisesti luottokorkojen säätelyn vaikutus rahoituslaitosten luottojen tosiasiallisiin kustannuksiin on tuntuvasti vähentynyt. Suomen Pankin toteuttamat muutokset ns. keskikorkosäätelyssä tunnustavatkin tämän tosiasian.
Myös pääomanliikkeiden rajoittaminen valuutansäännöstelyn keinoin edellyttää yhä voimakkaampia ja kattavampia säännöstelytoimia. Tämä saattaa johtaa kumuloituvaan prosessiin, jossa myös kotimaisten rahoitus- ja muidenkin markkinoiden toimintaan on enenevästi puututtava säätelyllä. Koska säätelytoimet väistämättä aiheuttavat tehokkuustappioita talouden toimintaan, jäävät säätelystä saatavat hyödyt ennen pitkää kustannuksia vähäisemmiksi. Niinpä pitkän päälle ei käytännössä liene mahdollista ylläpitää valuutansäännöstelyä. Tosin on ennakolta varsin vaikea sanoa, kuinka nopeasti säännöstelyn käyttökelpoisuus heikkenee."

Muistio suositteli korkosäännöstelyn nopeaa purkamista ja valuuttasäännöstelyn yksinkertaistamista ja vähittäistä purkamista alkaen pitkistä valuuttamääräisistä pääomaliikkeistä.[17] Muistio osoittaa, että Suomen Pankin ekonomistikunta oli tietoinen rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen liittyvistä riskeistä ja pohti tärkeää toimenpiteiden porrastus- ja ajoitusstrategiaa.

Sensijaan lainsäädännön ja valvonnan kehittämisestä ei ekonomistikunnassa juuri keskusteltu, laajoista tutkimusohjelmista puhumattakaan. Jälkikäteen voidaankin sanoa, että taloustieteellisen tutkimuksen suuntaaminen yhteiskunnallisesti tärkeään ongelma-alueeseen epäonnistui. Esimerkiksi Suomen Pankki, jolla on kunniakas tutkimushistoria ja jolle tällainen tutkimusohjelma lähinnä olisi kuulunut, selvitti 1980-luvulla monia muita aiheita, jotka olivat kauempana sen omista tehtäväalueista.

Rahapolitiikan teho oli tehtyjen ratkaisujen vuoksi vähentynyt, mutta talouspoliittisen vastuun jakautuminen uudessa tilanteessa ei ollut selvää. Vaihtotaseen vajeen muodostama uhka ja 1980-luvun lopun finanssipolitiikan liiallinen keveys ymmärrettiin kyllä asiantuntijapiireissä. Korkojen noustua esiintyi myös hajanaisia varoituksia deflaatiovaarasta, mutta ilman suurta vaikutusta. Ekonomistikunta ja johtavat virkamiehet korostivat puheenvuoroissaan finanssipolitiikan ja tulopolitiikan kasvanutta vastuuta, mutta laihoin tuloksin.[18]

Finanssipolitiikka pysyi keveänä, luottojen kasvu jatkui ja peruskorko säilyi alhaisena markkinakorkoihin verrattuna. Suomen Pankki teki ehdotuksia peruskoron nostamisesta, mutta huonolla menestyksellä. Äänestäjiä ajatellessaan poliitikot eivät korotuksiin suostuneet. Poliitikkoja on jälkikäteen helppo kritisoida siitä, että he äänestäjiä miellyttääkseen tekivät "vääriä" päätöksiä. Toisaalta demokratian olemukseen kuuluu, että kansan tahtoa pyritään noudattamaan, vaikka se ei aina olisikaan järkevää. Poliitikon asema näiden ristipaineiden välissä ei välttämättä ole helppo.

On mielenkiintoista, että monet päätöksenteossa mukana olleet, esimerkiksi presidentti Koivisto (1996), ovat olleet sitä mieltä, ettei vapauttamisesta käyty periaatteellista keskustelua. Koiviston mukaan

myös Suomen Pankin johtoon pitkään kuulunut Sirkka Hämäläinen oli jälkikäteen arvioinut, ettei tällaista keskustelua käyty. Monet muutkin SITRAn haastatteluihin osallistuneet jakavat tämän mielipiteen. Esko Ahon mielestä vapauttamiseen liittyviä ilmiöitä ei aikanaan problematisoitu.[19]

> "Toisin sanoen näitä ilmiöitä, joita tähän vapauttamiseen liittyi, niin niitä pidettiin tavallaan itsestäänselvyyksinä, eikä niitä kovin paljon problematisoitu. En muista, että missään niissä puheenvuoroissa ja keskusteluissa, missä minä olin mukana 80-luvun lopulla, niin olisi kertaakaan vakavasti kysytty näiden toimenpiteiden seurausvaikutuksia." (Aho (S))

Myös SYP:n entisen pääjohtajan Ahti Hirvosen mielestä säännöstelyn purkua olisi pitänyt enemmän pohtia.[20] Aitoa pohdintaa ei ehkä syntynyt sen vuoksi, että liberalisointi tapahtui askel kerrallaan: seuraavaa askelta voitiin aina perustella aiemmin tehtyjen valintojen johdonmukaisena jatkona ja muiden maiden esimerkin seuraamisella. Säätelyn purkaminen ei myöskään aina merkinnyt suurta muutosta, koska säätelyn kohteet olivat vähitellen oppineet kiertämään säädöksiä.

Keskustelua liberalisointiprosessista vaimensi ehkä myös se, että muista Euroopan maista poiketen Suomen talous kehittyi 1980-luvulla varsin suotuisasti. Pahoja ongelmia ei ollut näkyvillä, eikä poliitikoilla siten ollut syytä asettua vastustamaan hyvin etenevää säännöstelyn purkua. Deregulaatiota ei koettu poliittiseksi kysymykseksi ja mutkikkaat ja teknisiltä vaikuttavat kysymykset jätettiin asiantuntijoiden hoitoon.[21] Kysymystä ei ehkä myöskään haluttu politisoida; muutos oli helpompi toteuttaa teknokraattisena hankkeena.

Todellista vaihtoehtoa säännöstelyn lopettamiselle ei tietysti olisi ollutkaan. Sen sijaan voidaan kysyä, olisiko tulos ollut erilainen, jos vapauttaminen olisi tapahtunut aiemmin tai myöhemmin tai eri järjestyksessä. Rolf Kullberg onkin todennut, että vapauttamista on arvosteltu monella tavalla: siitä, että se tehtiin liian aikaisin, liian myöhään tai yleensä ollenkaan.[22] Vaihtoehtoja olisivat lähinnä olleet toimenpiteiden toteuttaminen eri järjestyksessä tai sitten kertarysäyksellä (ns. big bang -vaihtoehto).[23]

Jälkikäteen rahoitusmarkkinoiden vapauttamistoimien järjestystä kritisoi muun muassa talouspolitiikan asiantuntijatyöryhmä (VNK 1992):

> "Siihen (vapauttamiseen) ei liittynyt talletuskorkokilpailun käynnistämistä, joka olisi voinut suunnata pankkikilpailun kansantaloudellisesti järkevämpiin muotoihin. Siihen ei liittynyt lainakorkojen verovähennysoikeuden tuntuvaa kaventamista, joka olisi hillinnyt luottojen kysyntää. Siihen ei liittynyt pankkien vakavaraisuusvaatimusten tiukentamista, joka olisi rajoittanut pankkien riskinottoa."[24]

Sirkka Hämäläisen mukaan Suomen Pankissa olisikin haluttu vapauttaa pankkien ottolainaus ennen antolainausta ja kotimainen säännöstely ennen pääomaliikkeiden vapauttamista.[25] Tämä oli kuitenkin poliittisesti vaikeaa, muun muassa talletuskorkojen verovapauden poistaminen ja korkojen verovähennysoikeuden kaventaminen osoittautuivat hyvin hankaliksi. Pankit vastustivat ja kykenivät lykkäämään näitä kannaltaan ikäviä uudistuksia. Ns. pankkipuolueella oli eduskunnassa enemmistö, koska useat kansanedustajat kuuluivat kotiseutujensa paikallispankkien hallintoon. Äänestäjät vastustivat myös tiukasti korkovähennyksen leikkausta ja asuntotulon verotusta.

Johtopäätöksiä liberalisointikeskustelusta

Rahamarkkinoiden vapauttamisen ajoittumisen pohdiskelu on hyvä esimerkki siitä, kuinka vaikeata on jälkikäteen paneutua alkuperäiseen päätöksentekotilanteeseen.[26] Vaikka rahamarkkinoiden vapauttaminen kesti Suomessa kymmenkunta vuotta, yleiseksi käsitykseksi on jälkikäteisarvioissa muodostunut, että kaikki tapahtui nopeasti ja hiukan muita maita myöhemmin.[27] Jälkiviisaasti voidaan tietysti sanoa, että aikaisempi ja tasaisempi liberalisointi ei ehkä olisi johtanut samanlaiseen talouden ylikuumenemiseen kuin mitä 1980-luvun lopulla koettiin. Jos ekspansiiviset luotonannon vapauttamistoimet olisi onnistuttu ajoittamaan taantumaan, olisi niiden avulla voitu paremmin tasata suhdanteita.[28] Näin kävi mm. Tanskassa, jossa vapauttaminen tapahtui hieman aiemmin kuin meillä. Tällainen taidokas ajoituksen hienosäätö ei kuitenkaan nykyisen tietämyksen varassa ole mahdollista. Itse asiassa vapauttamisen luultiin tapahtuvan taantumassa. Ennusteet eivät kuitenkaan toteutuneet.

Voitaneen olla melko yksimielisiä siitä, että vapauttamisen koordinointi muiden rakenteellisten toimien, muun muassa verotuksen muutosten kanssa olisi voinut tapahtua paremmin.[29] Liberalisointitoimien järjestys olisi myös voinut olla toisenlainen. Varovaisempaa olisi ollut vapauttaa ensin *talletuskilpailu* ja vasta sen jälkeen *lainananto*. Ainakin asiantuntijoiden tiedossa oli, että rahamarkkinoiden vapauttaminen ja verotuksen keventäminen ovat ekspansiivisia toimia. Liberalisointiin olisi siten voitu liittää kiristäviä elementtejä. Luotonantoa olisi voitu myös hillitä antamalla pankeille tiukemmat ohjeet vakuuksien arvostamisesta sekä edellyttämällä pankeilta - erityisesti säästöpankeilta, joilla vakavaraisuus oli heikko - korkeampaa vakavaraisuutta liberalisoinnin ehtona.

Poliitikkojen oli vaikea viedä läpi esimerkiksi verojen kiristämistä tai vähennysoikeuksien kaventamista vastoin äänestäjien tahtoa. Eräs ongelma liittyi myös lainsäädäntöön. Yksi kolmasosa eduskunnasta pystyi estämään menoja leikkaavien säästölakien säätämisen. Tämä määräenemmistösäännös teki normaaliparlamentarismin mukaisen yksinkertaiseen enemmistöön nojaavan hallituksen toiminnan tehottomaksi. Aiemmat punamulta- ja kansanrintamahallitukset olivat yleensä olleet riittävän laajapohjaisia. Lisäksi oppositiossa pitkään ollut kokoomus oli käytännössä varsin lojaali hallitusta kohtaan. Tilanne muuttui vuonna 1987, kun keskusta joutui oppositioon. Vuonna 1992 määräenemmistösäännöksiä lievennettiin ja tämä mahdollisti säästölakien läpiviennin lamavuosina opposition vastustuksesta huolimatta.

11.3. Työmarkkinoiden sopeutuminen

Samalla tavalla kuin julkinen sektori joutuivat myös työmarkkinat laman myötä aivan uuteen tilanteeseen. Työmarkkinalainsäädäntö, joka oli tehty hyvien aikojen varalle, joutui arvostelun kohteeksi. Tämä ei johtunut niinkään siitä, että työmarkkinoiden institutionaaliset jäykkyydet olisivat olleet laman aiheuttajia, vaan siitä, että niiden katsottiin syventävän lamaa ja pitkittävän siitä toipumista.

Laman yhteiskunnallisesti merkittävin vaikutus oli epäilemättä nopea siirtyminen suhteellisen vakaasta ja alhaisesta työttömyydestä suurtyöttömyyteen, joka myös osoittautui valitettavan vakaaksi tilaksi. Työttömyyden ja työllisyyden suurten muutosten taustalla voidaan nähdä paitsi odottamattomia kysynnän ja hintojen muutoksia, myös muutoksia yritysten käyttäytymisessä.

Työvoiman kysyntä reagoi hitaasti

1980-luvun suomalaisia työnantajia, varsinkin yrityksiä ja kuntia voidaan luonnehtia työvoiman hamstraajiksi. Tuotanto, liikevaihto ja työvoiman tarve kasvoivat tasaisesti. 1980-luvun lopulla työmarkkinat muuttuivat kireiksi, ja alkoi esiintyä työvoimapulaa. Kun kasvuodotukset olivat edelleen hyvät, alkoi työnantajia huolettaa uhkaava työvoimapula: yritykset palkkasivat työntekijöitä myös tulevaisuuden kasvumahdollisuuksia silmälläpitäen. Työvoima lisääntyi erityisesti julkisella sektorilla ja yksityisillä palvelualoilla, esimerkiksi pankkitoiminnassa.

"Ylityöllisyys" oli yksittäisten yritysten kannalta järkevää toimintaa niin kauan kuin odotettiin kasvun jatkuvan ja työvoimapulan uhkaavan. Kokonaisuuden kannalta tilanne oli kuitenkin nurinkurinen.[30]

Korkea työvoiman kysyntä johti vähitellen myös työnantajien väliseen palkkakilpailuun, palkkaliukumiin ja ay-liikkeen palkkavaatimusten nousuun. Seurauksena oli voimakas palkkainflaatio 1980-luvun lopulla. Palkat nousivat erityisesti ylikuumentuneella rakennusalalla, missä ammattimiehistä oli huutava pula.

Kokonaistuotannon jyrkkä putoaminen alkoi jo vuoden 1990 aikana, mutta työllisyyden suurin romahdus koettiin vasta vuosina 1992-93. Eräänä selityksenä työllisyyden hitaalle reagoinnille voidaan pitää hitaita muutoksia yritysten ja kuntien odotuksissa. Aluksi lamaan ei uskottu, sitten sen kuviteltiin jäävän lyhyeksi. Vielä syksyllä 1990 puhuttiin työvoimapulasta. Tämän vuoksi laman alkuvaiheessa vallitsi selvä ylityöllisyystilanne. Tuotanto ja työtunnit supistuivat, mutta työvoimasta pidettiin kiinni. Osasyynä työllisyyden hitaaseen reagointiin voi-

daan pitää myös Holkerin hallituksen tekemiä työelämän uudistuksia, jotka paransivat työsuhdeturvaa.

Odotusten muutos ja likviditeettikriisi

Kun laman poikkeuksellinen syvyys ja kesto vähitellen kävivät ilmeisiksi, muuttuivat työnantajien odotukset: kun aiemmin oltiin varauduttu tuotannon ja työvoiman tarpeen kasvuun, nyt varauduttiin supistuvaan työvoiman tarpeeseen.

Seurauksena oli, että aiemmin tavoitellun 'ylimiehityksen' sijasta tavoitteeksi tuli 'alimiehitys': yritykset halusivat työllistää vain sen verran työvoimaa kuin oli välttämätöntä odotetun tuotannon aikaansaamiseksi. Jos kysyntä ylitti odotukset, pyrittiin kasvaneeseen työvoiman tarpeeseen reagoimaan teettämällä ylitöitä sekä käyttämällä joko alihankkijoita tai tilapäistä työvoimaa. Samansuuntainen vaikutus oli myös korkean koron ja taseongelmien yrityksille aiheuttamalla likviditeettikriisillä. Rahojen loppuessa työntekijöitä oli pakko vähentää.

Muutos johti suureen ja kohtalaisen pysyvään työllisyyden tasomuutokseen. Samalla työn tuottavuus kohosi voimakkaasti. Muutos merkitsi myös sitä, että tuotannon kasvun alettua uudelleen vuoden 1993 lopulla työllisyys ei lähtenyt kasvuun eikä työttömyys alentunut. Kasvanut tuotanto saatiin aluksi aikaan toiminnan rationalisoinnilla ja ylitöillä. Loputtomiin ei tietysti ylitöitä voida lisätä ja toimintaa tehostaa: tuotannon jatkuvasti kasvaessa työllisyys alkoi myös vähitellen parantua. Työllinen työvoima alkoi lisääntyä vuoden 1994 aikana ja kausitasoitettu työttömyysaste alkoi pienentyä samoihin aikoihin.

Lama ja palkanmuodostus

Lama ja suurtyöttömyys muuttivat työmarkkinaosapuolien voimasuhteita. Aiemmin uusia etuuksia menestyksekkäästi neuvotellut ay-liike joutui puolustuskannalle. Laman puristamat työnantajat - niin yksityiset kuin julkisetkin - vaativat työvoimakustannusten pienentämistä. Selkein esimerkki tästä oli yritys laskea nimellispalkkoja Sorsan sopi-

muksella syksyllä 1991. Hankkeen kariuduttua työmarkkinaosapuolet sopivat palkkojen nollakorotuksista kahdessa keskitetyssä tulosopimuksessa vuosiksi 1992-94. Tulopolitiikka nähtiin siis perinteiseen tapaan kilpailukyvyn ylläpitäjänä. Arvovaltaiset ekonomistityöryhmät tukivat myös tällaisia linjauksia (ks. esim. Haaparanta & al. 1992 ja VNK 1992). Myös Suomen Pankin kutsumat ulkomaiset asiantuntijat professorit Bordes, Currie ja Söderström tukivat mahdollisimman niukkaa tulopolitiikkaa. Kuluttajahintojen nousun vuoksi tämä merkitsi reaalipalkkojen lievää laskua. Yritysten kannattavuusongelmien ja valtiontalouden suuren alijäämän takia hallitus päätyi useaan kertaan kiristämään palkansaajien verotusta.[31] Veronkiristysten vuoksi reaaliset nettoansiot supistuivat voimakkaammin kuin reaaliset bruttoansiot. Yhdessä korkeiden korkojen kanssa kehitys pienensi tuntuvasti nimenomaan velkaisten kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja.[32]

Vuosina 1992-93 esiintyi myös ala- ja yrityskohtaista järjestelyä, joilla työvoimakustannuksia supistettiin. Julkisen sektorin työntekijät joutuivat vuosina 1992-93 luopumaan lomarahoistaan ainakin osittain, mikä enimmillään merkitsi noin 5 prosentin alennusta vuosiansioihin.

Talouden elpymisen käynnistyttyä vuonna 1994 ei keskitettyä tuloratkaisua syntynyt. Ahon hallitus oli joutunut huonoihin väleihin ay-liikkeen kanssa yritettyään leikata työttömyyskorvauksia.[33] Syynä tulopolitiikan epäonnistumiseen näyttää olleen toisaalta vasemmiston hallitseman ay-liikkeen vastenmielisyys ja epäluulo porvarihallitusta kohtaan, toisaalta taas porvarihallituksen heikko työmarkkinoiden neuvottelukäytäntöjen tuntemus. Työnantajat halusivat myös mieluummin tehdä liittokohtaisia ratkaisuja; osa näki vuodenvaihteen 1994-95 liittokohtaiset työehtosopimukset askeleena kohti hajautettua palkanmuodostusta.

Liittokohtaiset ratkaisut merkitsivät käytännössä paitsi toimialoittaisen palkkakehityksen eriytymistä myös yleistä palkkojen nousua. Reaaliansioiden nousu oli varsin nopeaa vuosina 1994-95. Eniten palkat nousivat teollisuudessa. Muut alat pyrkivät seuraamaan teollisuuden esimerkkiä heikommasta kannattavuudesta ja työttömyydestä huolimatta.

Vuosi	Ansiotaso-indeksi, muutos %	Kuluttaja-hinta-indeksi, muutos %	Reaali-ansiotaso-indeksi, muutos %	Keski-määräinen veroaste %*	Reaaliset netto-ansiot, muutos %
1989	8.9	6.6	2.2	30.2	6.1
1990	9.2	6.0	3.0	29.3	4.4
1991	6.4	4.3	2.0	28.1	3.7
1992	1.9	3.0	-1.1	31.3	-5.4
1993	0.7	2.1	-1.4	32.6	-3.2
1994	2.0	1.1	0.9	37.2	-6.0
1995	4.7	1.0	3.6	37.9	2.6
1996	3.9	0.6	3.3	37.5	4.0
1997	2.1	1.2	0.9	35.9	3.4

* keskituloisen palkansaajan keskimääräinen tuloveroprosentti

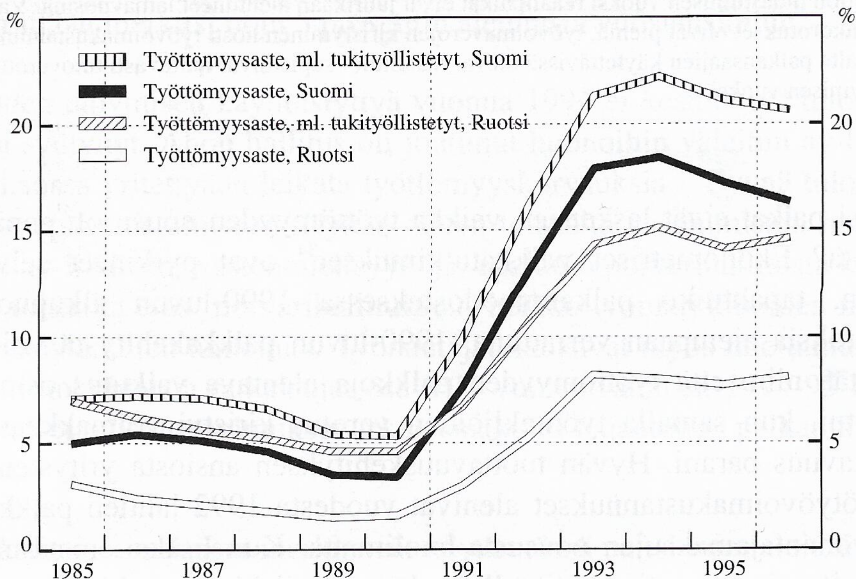
Taulukko 11.1. Palkansaajan veronjälkeiset reaalitulot

Inflaation hidastumisen vuoksi reaalipalkat eivät juurikaan alentuneet lamavuosina. Vaikka palkankorotukset olivat pieniä, työvoimaverojen kiristyminen nosti työvoimakustannuksia. Toisaalta palkansaajien käytettävissä olevat reaalitulot supistuivat tuntuvasti tuloverotuksen kiristymisen vuoksi.

Miksi palkat eivät laskeneet, vaikka työttömyyden nousu oli ennätysmäistä? Ekonometriset palkkatutkimukset[34] ovat pyrkineet selvittämään, tapahtuiko palkanmuodostuksessa 1990-luvun alkupuolella muutoksia aiempaan verrattuna. 1990-luvun palkkakehitystä voidaan selittää niin, että työttömyyden palkkoja alentava vaikutus osin kumoutui, kun samalla työntekijöiden verotus kiristyi voimakkaasti ja tuottavuus parani. Hyvän tuottavuuskehityksen ansiosta yritysten yksikkötyövoimakustannukset alenivat vuodesta 1992 lähtien palkkojen ja työnantajamaksujen noususta huolimatta. Kun lisäksi markan devalvoituminen nosti vientiteollisuuden tuottajahintoja, alenivat teollisuuden palkkakustannukset reaalisesti. Palkankorotukset eivät riittäneet korvaamaan veronkorotusten aiheuttaman nettotulojen supistumista.[35] Työntekijöiden saamat reaaliset veronjälkeiset kulutuspalkat alenivat siksi selvästi lamavuosina.

Laatikko 11.2. Aktiivinen työvoimapolitiikka

Työvoimaviranomaiset reagoivat kasvavaan työttömyyteen lisäämällä työvoimapoliittisia toimenpiteitä eli työvoimakoulutusta ja tukityöllistämistä. Vuoteen 1992 työllisyyslaki velvoitti julkisen sektorin järjestämään työpaikan kaikille vähintään 12 kuukautta työttömänä olleille. Laki kumottiin vuonna 1992, koska oli nähtävissä, että velvoitetyöllistettävien määrä oli räjähdysmäisessä kasvussa. Lakimuutoksesta huolimatta työvoimaviranomaiset yrittivät vähentää avointa työttömyyttä toimenpiteillään. Toimenpiteiden piirissä oli vuosina 1993-96 keskimäärin lähes 4 prosenttia työvoimasta eli noin 100 000 henkeä. Toimenpiteiden laajuutta rajoitti rahapula. Kuviossa 11.1. Suomen avointa työttömyyttä ja toimenpiteillä olevien osuutta on verrattu Ruotsin vastaaviin lukuihin. On mielenkiintoista nähdä, että myös Ruotsissa työtä vailla olevien kokonaismäärä nousi huomattavan korkeaksi eli noin 15:een prosenttiin. Ruotsissa työvoimapoliittiset toimet olivat erittäin massiivisia, noin 7 prosenttia työvoimasta oli niiden piirissä. Vastaavalla panostuksella Suomen avoin työttömyys olisi pysynyt alle 15:ssä prosentissa. Ruotsissa työvoimapoliittista koulutusta on tutkittu melko paljon ja sen vaikutuksista työllisyyteen ei olla yksimielisiä. Myös Suomessa tutkimus on lähtenyt liikkeelle, ks. Hämäläinen (1997), Pohjola (1998), Rantala (1995, 1997).



Kuvio 11.1. Työttömät ja työvoimapoliittisilla toimilla työllistetyt Suomessa ja Ruotsissa, % työvoimasta



Kuva 11.2. Etujärjestöjohtajia

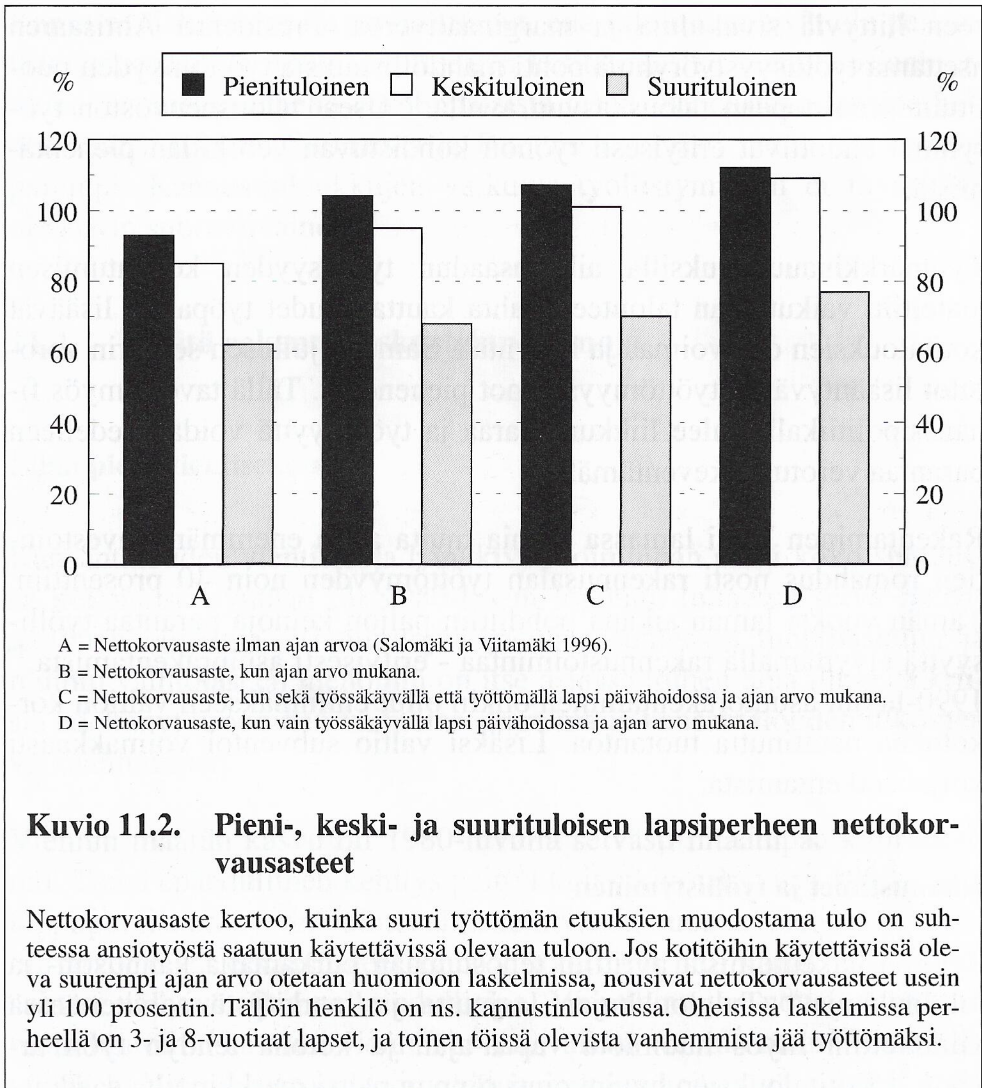
Keskeisten etujärjestöjen johtajat joutuivat laman aikana koviin paineisiin, kun kansantalouden kakku pieneni ja samalla keskusteltiin koko sopimusjärjestelmän kehittämisestä.
Ylhäällä vasemmalta Waldemar Bühler (SYKL), Heikki Haavisto (MTK), Lauri Ihalainen (SAK) ja Tapani Kahri (STK/TT), Johannes Koroma (TT), Per-Erik Lundh (Metalliliitto), Matti Pekkanen (Metsäteollisuus), Jarmo Pellikka (LTK/PT), Riitta Prusti (TVK), Voitto Ranne (AKAVA), Samuli Skurnik (Pellervo-Seura) ja Esa Swanljung (STTK).

Talouskriisin edetessä lisääntyivät elinkeinoelämän vaatimukset työmarkkinoiden joustavoittamisesta. Työttömyyttä alettiin selittää työmarkkinoiden jäykkyyksillä ja korkeilla työvoimakustannuksilla.

Jäykkyyksistä puhuttaessa tarkoitetaan yleensä kaikkea työmarkkinoiden institutionaalista säätelyä. Eniten arvosteltuja säätelyn muotoja olivat lakiin perustuva työehtojen yleissitovuus, työsuhdeturva ja työttömyysturva. Vähitellen myös sosiaalisen tulotuen muodot eli asumistuki, kotihoidontuki ja toimeentulotuki joutuivat kritiikin kohteeksi. Niiden katsottiin tekevän pienipalkkaisen tai lyhytaikaisen työn vastaanottamisen kannattamattomaksi. Sosiaaliturvan takaama minimitoimeentulo ja pientenkin ansiotulojen kireä verotus saavat yhdessä aikaan sen, että pienipalkkainen työ ei aina tuota enempää nettotuloa kuin työttömyys. Tällaista tilannetta alettiin kutsua kannustinloukuksi. Keskustelu kannustinloukuista saavutti ennennäkemättömät mittasuhteet ennen vuoden 1995 eduskuntavaaleja. Vaalikampanjassa kaikki puolueet lupasivat ryhtyä purkamaan loukkuja. Käytännössä loukkujen purkaminen osoittautui kuitenkin vaikeaksi.

Rakenteellisten, työmarkkinoiden joustavuutta lisäävien toimenpiteiden arviointi liittyy vaikeisiin kysymyksiin hyvinvointivaltion tehtävistä. Jotta työvoiman kysyntä voisi lisääntyä annetulla kokonaiskysynnän tasolla, on työvoiman käytön tultava edullisemmaksi. Tämä on mahdollista ainoastaan alentamalla palkkaa, heikentämällä työnantajan maksamia sosiaalietuuksia tai lisäämällä työajan joustavuutta tuotannollisten tarpeiden mukaan. Kaikki nämä muutokset heikentävät tavalla tai toisella työllisten työntekijöiden asemaa ja lisäävät epävarmuutta. Toisaalta ne parantavat niiden työttömien asemaa, jotka toimien ansiosta työllistyvät.

Niin kauan kuin talouden kasvu on vakaata ja yritysten odotukset sen mukaisia, eivät esimerkiksi irtisanomista koskevat rajoitukset estä yrityksiä palkkaamasta uusia työntekijöitä; hyvien näkymien vuoksi irtisanomistarvetta ei ole näköpiirissä. Tilanne on toinen kun epävarmuus lisääntyy. Epävarmoissa oloissa yritykset haluavat välttää sitoutumista ja kiinteitä kuluja, ja siksi tuotannontekijöiden tarjonnalta aletaan vaatia entistä enemmän joustavuutta.[36] Laman aikana samanlaisen käyttäytymismallin omaksuivat myös julkisen sektorin työnantajat. Uusia



Kuvio 11.2. Pieni-, keski- ja suurituloisen lapsiperheen nettokorvausasteet

Nettokorvausaste kertoo, kuinka suuri työttömän etuuksien muodostama tulo on suhteessa ansiotyöstä saatuun käytettävissä olevaan tuloon. Jos kotitöihin käytettävissä oleva suurempi ajan arvo otetaan huomioon laskelmissa, nousivat nettokorvausasteet usein yli 100 prosentin. Tällöin henkilö on ns. kannustinloukussa. Oheisissa laskelmissa perheellä on 3- ja 8-vuotiaat lapset, ja toinen töissä olevista vanhemmista jää työttömäksi.

vakinaisia työsuhteita ei laman aikana juurikaan solmittu vaan uudet työsuhteet olivat pääsääntöisesti määräaikaisia.[37]

Työllisyyden parantamiseksi pyrittiin aikaansaamaan työmarkkinoihin vaikuttavia uudistuksia. Lamanaikaista tulopolitiikkaa on yleisesti pidetty maltillisena, mutta sopimusjärjestelmää on arvosteltu siksi, ettei se salli riittävästi toimialoittaista ja yrityskohtaista joustoa. Useat henkilöt ja työryhmät tekivät ehdotuksia sekä yritysten että kotitalouksien työllistämismahdollisuuksien parantamiseksi alentamalla työllistämi-

seen liittyviä sivukuluja ja marginaaliveroa. Presidentti Ahtisaaren asettama työllisyystyöryhmä pohti mahdollisuuksia työttömyyden puolittamiseen nopean talouskasvun avulla.[38] Useat talousneuvoston työryhmät ehdottivat erityisesti työhön kohdistuvan verokiilan pienentämistä.

Työmarkkinauudistuksilla aikaansaadun työllisyyden kohentumisen ajateltiin vaikuttavan talouteen kahta kautta. Uudet työpaikat lisäävät kotitalouksien ostovoimaa ja kysyntää. Samalla julkisen sektorin verotulot lisääntyvät ja työttömyysmenot pienenevät. Tällä tavoin myös finanssipolitiikalle tulee liikkumavaraa ja työllisyyttä voidaan edelleen parantaa verotusta keventämällä.

Rakentaminen kärsi lamassa monia muita aloja enemmän. Investointien romahdus nosti rakennusalan työttömyyden noin 40 prosenttiin. Tämän vuoksi laman aikana pohdittiin paljon keinoja parantaa työllisyyttä elvyttämällä rakennustoimintaa - erityisesti asuinrakentamista.[39] 1990-luvun asuntorakentaminen onkin ollut enimmäkseen valtion korkotukea nauttinutta tuotantoa. Lisäksi valtio subventoi voimakkaasti korjausrakentamista.

Kannustimet ja työllistyminen

Työhön hakeutumista pyrittiin tehostamaan purkamalla kannustin- ja tuloloukkuja.[40] Tuloloukkujen laajuutta ja merkitystä selvitettäessä kiinnitettiin myös huomiota vapaa-ajan ja kotona tehdyn työn arvoon.[41] Kotitalouksien hyvinvointi riippuu paitsi markkinoilta saaduista tuloista ja julkisen sektorin antamista tulonsiirroista, myös vapaa-ajan ja kotona tehdyn työn arvosta. Nämä kasvattavat esimerkiksi eläkeläisten ja tuen varassa elävien hyvinvointia, joskus jopa suuremmaksi kuin töissä olevilla. Kun kotitalouksien kokonaisajankäyttö otetaan huomioon, muuttuu käsitys erityyppisten kotitalouksien hyvinvoinnista merkittävästi. Samalla muuttuu käsitys tulo- ja kannustinloukkujen laajuudesta: jos vapaa-ajan laskennallinen arvo otetaan huomioon, tuloloukut koskivat 1990-luvulla ilmeisesti suurta osaa Suomen kotitalouksista (ks. kuvio 11.2.).

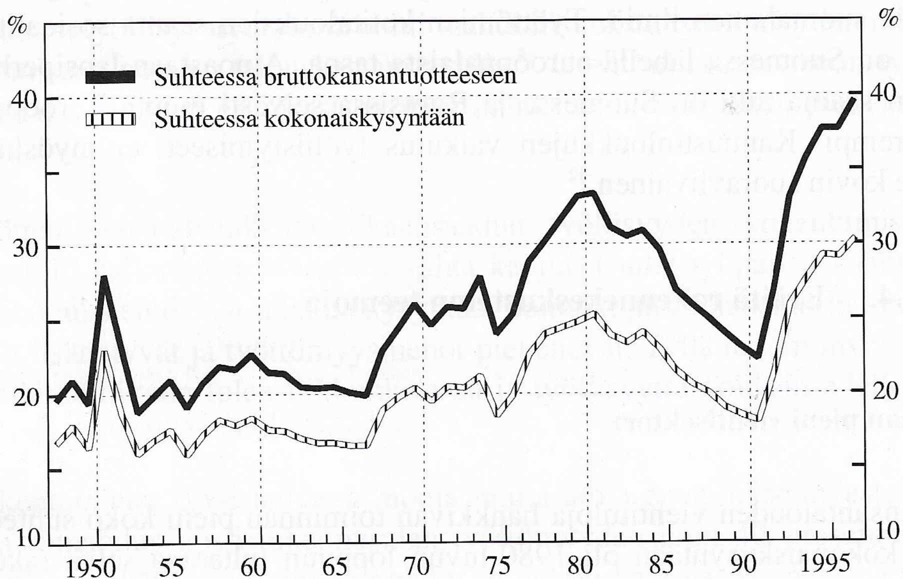
Kansainvälinen vertailu on osoittanut, että tuloloukut eivät ole pelkästään suomalainen ilmiö. Työttömien kotitalouksien saama sosiaaliturva on Suomessa lähellä eurooppalaista tasoa. Ainoastaan lapsiperheiden saama tuki on Suomessa ja Ruotsissa selvästi muuta Eurooppaa parempi. Kannustinloukkujen vaikutus työllistymiseen ei myöskään ole kovin suoraviivainen.[42]

11.4. Eräitä rakennekeskustelun teemoja

Liian pieni vientisektori

Kansantalouden vientituloja hankkivan toiminnan pieni koko suhteessa kokonaiskysyntään oli 1980-luvun loppuun tultaessa selvä rakenteellinen ongelma. Vientitulojen pienuus suhteessa tuontilaskuun ja muihin vaihtotaseen menoihin on itse asiassa toinen tapa ilmaista kriisiä edeltänyt krooninen vaihtotaseongelma ja kansantalouden ulkoinen velkaantuminen.

Viennin määrän kasvu oli 1980-luvulla selvästi hitaampaa kuin tuonnin. Tämä epäedullinen kehitys peittyi kuitenkin näkyvistä 1980-luvun loppupuoliskon hyvän vaihtosuhdekehityksen vuoksi. Viennin ja tuonnin arvot eivät erkaantuneet kauaksi toisistaan niin kauan kuin hintasuhteet säilyivät Suomelle edullisina. Vientihintojen nousu suhteessa tuontihintoihin kasvatti viennin arvoa, vaikka viennin määrällinen kasvu oli hidasta. Vaihtosuhteen alettua jyrkästi heikentyä vuoden 1989 aikana ulkomaankaupan epätasapainosta tuli vakava rakenteellinen ongelma. Viennin suhde kansantuotteeseen oli laman alla vain runsaat 20 prosenttia, 10 prosenttiyksikköä pienempi kuin 1980-luvun alussa. Erityisesti teollisuuden edustajat varoittivat supistuvan vientiosuuden mukanaan tuomista vaikeuksista. SITRAn haastatteluissa hyvin monet pitävät viennin suhteellisen osuuden pienenemistä tärkeänä lamaa syventäneenä tekijänä.[43] Kuviosta 11.3 voidaan nähdä, että vienti kehittyi heikosti muuhun kansantalouteen verrattuna vuoteen 1991 asti. Tämän jälkeen vienti kääntyi nopeaan kasvuun. Erityisesti vuosien 1989-91 heikkoa vientiä voidaan pitää tärkeänä lamaan johtaneena te-



Kuvio 11.3. Viennin suhde kansantuotteeseen ja kokonaiskysyntään vuosina 1948-1997

1980-luvun vaihtotaseongelman taustalla oli ylikuumenevan talouden tuonti ja muut ulkomaiset menot, joita vientitulot eivät riittäneet kattamaan. Viennin suhde kansantuotteeseen painui alle 25 prosentin. Vientivetoinen kasvu nosti suhteen 1990-luvun puolivälissä yli 35 prosenttiin.

kijänä - markkinat omaksuivat vasta tuolloin käsityksen ulkomaankaupan rakenteellisesta epätasapainosta, josta monet ekonomistit olivat pitkään varoitelleet.

Avoimen sektorin pienuuteen liittyvä rakenneongelma tiedostettiin sekä devalvaation puolestapuhujien että devalvaatiota vastustavien keskuudessa. Devalvaatiomiehet toivoivat valuuttakurssimuutoksesta apua rakenneongelmaan. Suomen Pankin ajattelun mukaan taas

> "devalvaatioilla ei ole onnistuttu missään maassa kääntämään rakennekehitystä avoimen sektorin hyväksi; ne ovat päinvastoin johtaneet rakennesopeutumisen lykkääntymiseen. Rakennemuutosten läpiviemiseksi on kaikkialla tarvittu vaikeita finanssi- ja tulopolitiikan ratkaisuja, ja kokemukset osoittavat, että nämä järjestelmällisesti lykkääntyvät devalvaatioiden seurauksena."[44]

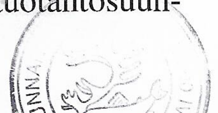
Käytännössä rakenneongelma ratkaistiin kahta kautta: paha lama vapautti resursseja avoimen sektorin käyttöön ja valuuttakurssimuutokset tekivät vientitoiminnasta kannattavan.

Tehokkuus ja rakennemuutos

Teollisuuden yksipuolisen rakenteen murehtiminen ja vaatimus sen monipuolistamisesta ovat olleet suomalaisen elinkeinopoliittisen keskustelun perusteemoja.[45] Myös 1980-luvulla keskusteltiin siitä, kuinka tuotannontekijöiden käyttöä voitaisiin tehostaa. Muun muassa Suomen Pankissa (Koskenkylä, 1984) tehtyjen pääomantuottolaskelmien mukaan investointien tehokkuudessa on ollut toivomisen varaa. Kansainväliset vertailut vahvistivat keskuspankin näkemystä, jonka mukaan kireällä raha- ja valuuttakurssipolitiikalla voidaan yritykset pakottaa tehokkaampaan toimintaan. Tähän liittyi ajatus 'hallitusta rakennemuutoksesta', jolla tarkoitettiin myös teollisuuden monipuolistamista.[46] Vakaan tai vahvan markan uskottiin monipuolistavan vientiteollisuuden rakennetta; nähtiinhän toistuvat devalvaatiot nimenomaan metsäteollisuutta ja siten vallitsevaa elinkeinorakennetta tukevina toimina. 1960-luvulla samaa tavoitetta ajettiin valtion tuella metalliteollisuudelle. Metsäteollisuuden kasvu hidastuikin 1980-luvulla, mutta tilalle ei tullut muuta vientiä.

Professori Matti Pohjola (1996) yhdistää kirjassaan "Tehoton pääoma" rakenneongelmat suhdannekehitykseen ja pitää sodanjälkeisen ajan kasvu- ja rakennepolitiikkaa myös laman syynä: taipumus suuriin investointeihin ja heikkoon pääoman tehokkuuteen aiheutti reaalikoron noustua investointien tuoton kääntymisen laskuun ja investointien supistumisen. Pohjolan mukaan Suomi oli saanut runsaasti vaikutteita sosialistisissa maissa harjoitetusta talouspolitiikasta. Ekstensiivisen kasvun muuttamista intensiiviseksi ovat tarkastelleet myös Vartia ja Ylä-Anttila (1992, 1996).

Rakennemuutospyrkimyksiin liittyi myös keskustelu tutkimuksen ja tuotekehityksen merkityksestä ja suomalaisten yritysten suhteellisen vähäisestä panoksesta T&K -toimintaan. Kansalaisten, poliitikkojen ja jopa ekonomistien puheissa esiintyi joskus käsitys, että tuotantosuun-



nan muutoksia voidaan tehdä helposti. Näin ei kuitenkaan yleensä ole: usein ainoa mahdollinen strategia on pitäytyä vanhan tuotantosuunnan kehittämiseen. Jos uusia tehokkaita yrityksiä ei spontaanisti synny, lienee tarpeen sietää vanhoja ja tehottomampia. 1980-luvun kuluessa T&K -toiminta lisääntyi, ja 1990-luvulla panostamisesta "tietoyhteiskuntaan" tuli keskeinen lamasta selviytymisen strategia. T&K -menot nousivat kansainväliselle huipputasolle, ja valtio käytti tieteen ja tutkimuksen tukemiseen muun muassa valtionyhtiöiden myynnistä saatuja tuloja. Kansakunta reagoi näin kriisiin 1800-luvun jälkipuoliskolla alkaneen "kasvu- ja sivistysprojektin" hengessä.[47]

Hyvinvointivaltion kriisi

Julkisten menojen suhde kansantuotteeseen pysyi Suomessa aina 1980-luvulle asti keskimääräisen eurooppalaisen tason alapuolella. Julkisen sektorin nopea kasvu ei herättänyt yleistä huolta ennen kuin laman aiheuttama velkaantuminen alkoi.[48] Muualla Euroopassa, esimerkiksi Ruotsissa, hyvinvointivaltion kritiikki oli vilkasta jo 1980-luvulla.

Julkiset menot olivat 1980-luvun lopulla vain noin 45 % kansantuotteesta eli sama kuin keskimäärin Euroopassa, mutta menojen kasvaessa ja tuotannon supistuessa suhdeluku nousi nopeasti yli 60 prosenttiin 1990-luvun alussa. Suomi siirtyi Euroopan kärkeen yhdessä Ruotsin ja Tanskan kanssa.

Lama paisutti julkisia menoja ja pienensi verotuloja. Tästä seuranneet julkisen talouden ongelmat käynnistivät meilläkin laajan keskustelun hyvinvointivaltion tulevaisuudesta. Julkisten menojen määrä alkoi yhä useampien mielestä näyttää ylimitoitetulta.[49]

Julkisen sektorin toiminnat olivat laajentuneet sodanjälkeisenä aikana voimakkaasti. Nettomääräisesti lähes kaikki uudet työpaikat 1980-luvulla syntyivät julkiselle sektorille. Koko sodanjälkeisen pitkän kasvukauden aikana kansantalouden nopea kasvu ja progressiivinen verotus olivat kuitenkin pitäneet julkisen sektorin tasapainon hyvänä. Itse asiassa Suomessa julkinen talous oli laman alkaessa paremmassa kunnossa kuin muissa teollisuusmaissa.

	1989	1993	1997[e]
Alankomaat	53.9	55.2	49.4
Australia	33.0	37.4	36.1
Belgia	54.5	57.1	53.6
Espanja	40.9	47.7	41.8
Irlanti	38.6	40.7	37.4
Iso-Britannia	37.6	43.5	40.8
Italia	51.5	57.1	51.6
Itävalta	49.0	53.2	50.7
Japani	30.6	32.7	36.0
Kreikka	43.6	48.6	43.5
Norja	49.1	51.0	44.7
Ranska	49.1	54.6	53.6
Ruotsi	58.3	71.0	63.3
Saksa	44.8	49.5	48.3
Suomi	42.0	60.2	56.1
Tanska	59.6	63.8	59.6
Yhdysvallat	31.9	33.9	32.8

Taulukko 11.2. Julkiset menot/BKT OECD-maissa, %

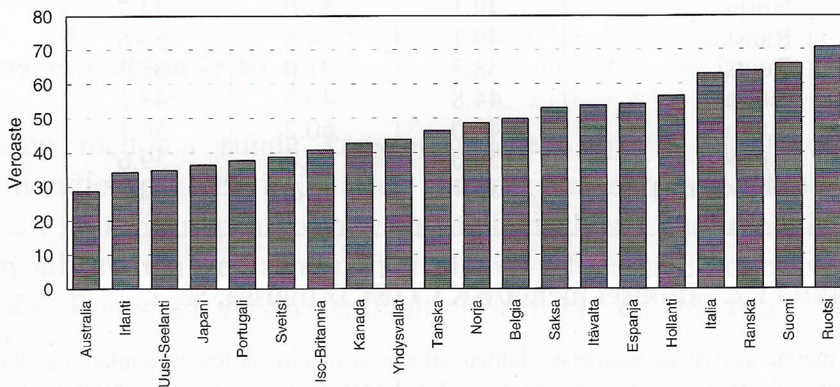
Julkiset menot kasvoivat Suomessa laman aikana sosiaalimenojen ja pankkituen vuoksi. Tuotannon pienentyessä julkisten menojen suhde kansantuotteeseen nousi yli 60 prosenttiin. Elpymisen ja säästötoimien vuoksi suhde alkoi uudelleen laskea.

Lamavuosina tehdyt julkisten menojen säästöpäätökset ja niiden perustelemisessa käytetty pessimistinen sanailu johtivat myös pelkoon ja pelotteluun hyvinvointivaltion "riisumisesta" ja "markkinoiden armoille" jättäytymisestä. Näin siitä huolimatta, että Suomessa näytti vallitsevan hyvin laaja yksimielisyys hyvinvointivaltion perusteiden säilyttämisestä. Monet keskustelijat pitivät sosiaaliturvan leikkauksia moraalisesti arveluttavina. Ahon hallituksen sosiaaliministerinä toiminut Eeva Kuuskoski erosi tehtävästään keväällä 1992 protestina hallituksen linjalle. Hyvän esimerkin hallituksen kireän finanssipolitiikan nostattamasta kritiikistä tarjoaa sosiologi Matti Kortteinen joka kirjoitti hallituksen tilaamassa maan henkistä tilaa kartoittavassa raportissa:

> "Harjoitettu politiikka on lisännyt massatyöttömyyttä ja samalla jättänyt sen seuraukset hoitamatta. On syntynyt köyhyyttä ja nälkää, patoutuneita aggressioita toisaalle ja uudenlaista radikalismia toisaalle". (Niiniluoto & Leppänen, 1994)

Laatikko 11.3. Verokiila

Verokiilalla tarkoitetaan työn teettämisestä aiheutuvien bruttokustannusten ja työn tekemisestä saadun nettoansion suhdetta. Mitä korkeampia ovat työnantajien sosiaaliturvamaksut ja työntekijän tuloverot sekä kulutusverot, sitä korkeampi on verokiila. Suomessa työnantajien sosiaaliturvamaksut ovat hieman eurooppalaista keskiarvoa korkeammat ja tuloverotus sekä kulutuksen verotus selvästi keskimääräistä kireämpää. Suomen verokiila on yksi Euroopan ja koko maailman korkeimpia.



Lähde: Stephen Nickell, Suomalainen työttömyys (1998)

Kuviossa on esitetty työvoimavero-, tulovero- ja kulutusveroasteiden summa. Luvut ovat keskiarvoja ja kertovat keskituloisen palkansaajan verokiilan.

Verokiila kasvoi tasaisesti Suomessa myös 1990-luvun lamavuosina. Korkea työttömyys käynnisti keskustelun korkean verokiilan haitallisista työllisyysvaikutuksista. Useimpien tutkimustulosten mukaan ainakin verokiilan nousu vaikuttaa lyhyellä aikavälillä työllisyyttä heikentävästi (Bean 1994, Layard, Nickell ja Jackman 1991), mutta pitkällä aikavälillä verokiilan vaikutus on epäselvä. Tätä näkemystä tukee se seikka, että kansainvälisessä poikkileikkaustarkastelussa verokiilan ja työttömyysasteen välillä ei ole selvää korrelaatiota. Voidaan kuitenkin väittää, että korkea verokiila haittaa alhaisen tuottavuuden työpaikkojen syntyä, koska se tekee sekä itsepalvelun että kuutamourakoinnin edulliseksi vaihtoehdoiksi normaaliin palkkatyöhön verrattuna (ks. myös Kiander, Pekkarinen & Santamäki-Vuori 1997, Pohjola 1998, Tyrväinen 1995 ja 1996).

Ekonomistien hyvinvointivaltiokritiikki liittyi ensi sijassa työmarkkinoiden jäykkyyksiin ja sosiaaliturvan rahoituksen aiheuttamaan korkeaan verokiilaan. Julkisen talouden paha epätasapaino ja suurtyöttömyys saivat monet epäilemään hyvinvointivaltion kestävyyttä. Uhkakuviin liitettiin myös ns. eläkepommi eli suurten ikäluokkien tulevien eläkkeiden rahoitus. Syvissä kriiseissä myös keskiluokka joutuu ahdinkoon. 1990-luvun Suomessa työttömyyden uhka, korkeat korot, veronkorotukset ja hyvinvointivaltion etuuksien leikkaukset koskettivat myös perinteistä keskiluokkaa. Paavo Haavikko kuvasi hyvin tilannetta:

> "Keskiluokka on ollut hiljaisesti suurin edunsaaja kaikkien näiden vuosien ajan. Se hämmästyy kun nyt on aika ulosmitata siltä edut pois. Se on kuin ulosottomiehelle tulisi äkkiä haaste." (Haavikko & al. 1992c)

Ekonomisteista hyvinvointivaltion ongelmia toivat esille muun muassa professorit Matti Virén ja Jouko Ylä-Liedenpohja. Työttömyyden hidas aleneminen sai monet puheenvuoron käyttäjät vaatimaan radikaalia työmarkkinoiden ja sosiaaliturvajärjestelmän uudistamista. Hyvinvointivaltion kriitikoista voidaan mainita myös filosofi-eetikot Antti Hautamäki ja Terho Pursiainen.[50] Heidän edustamansa liberaalin yhteiskuntanäkemyksen mukaan yksilöiden omaa vastuuta tulisi korostaa enemmän kuin pohjoismaisessa "holhoavassa" mallissa on ollut tapana. Samanlaisia omavastuuta ja yksilönvapautta korostavia puheenvuoroja esittivät myös nuorsuomalaisen puolueen perustajat Risto Penttilä ja Jaakko Tapaninen. Vihreiden Eero Paloheimo kritisoi myös epärealistisina pitämiään ammattihumanisteja:

> "Lama iski, ja sosiaaliturvaankin on jouduttu puuttumaan, mutta sosiaalivaltion luojien asenteet ja tavoitteet eivät ole muuttuneet. Empatiaa "huono-osaisia" kohtaan kuuluu tuntea jokaisen, joka ei halua leimautua fasistiksi".[51]

Hyvinvointivaltiota puolustivat monet asiantuntijat, varsinkin sosiaalipoliitikot, esimerkiksi Hannu Uusitalo, Veli-Matti Ritakallio ja Olli Kangas. On varsin luontevaa, että sosiaalipolitiikan tutkijat asettuivat puolustamaan suomalaista hyvinvointivaltiota uhkaavia leikkauksia vastaan. Ekonomisteista tälle kannalle asettuivat mm. PT:n tutkijat Markus Jäntti ja Jaakko Kiander sekä professori Jouko Paunio. Vero-

tuksen kiristyminen ja julkisen talouden jatkuvat tasapaino-ongelmat pakottivat vähitellen kaikki tahot - myös hyvinvointivaltion puolustajat - pohtimaan säästömahdollisuuksia. Enempiä veronkiristyksiä ei kukaan suositellut, vaikka leikkausten epätasaisesta kohtaannosta kannettiinkin huolta. Tässä suhteessa Suomi erosi Ruotsista, missä sosialidemokraattinen hallitus tasapainotti julkisen talouden verotusta kiristämällä.

Lehdistö, radio ja TV asettuivat ainakin aluksi "kansan puolelle sortajia vastaan". Varsinkin Ahon hallitusta kritisoitiin voimakkaasti: "Pohjoismaisen hyvinvointi-ideologian tilalle on tullut Margaret Thatcherin piiskaamispolitiikka", "Markkinaideologian omaksunut hallitus laskee, ettei työttömien ja muidenkaan hyysäykseen ole varaa", jne.[52] Poikkeuksen säännöstä muodosti elinkeinoelämää lähellä oleva lehdistö, muun muassa Kauppalehti ja Talouselämä. Se yhtyi puheenvuoroissaan hyvinvointivaltion kritiikkiin ulkomaisten esikuviensa (Wall Street Journal, The Economist) mukaisesti ja moitti joustamatonta ayliikettä, valtion velkaantumista ja korkeita veroja.

Teknologinen muutos ja kasvupessimismi

Työttömyyden nousu herättää lähes aina keskustelun teknologisen muutoksen kielteisistä työllisyysvaikutuksista. Näin kävi työttömyyden noustua voimakkaasti 1970-luvun jälkipuoliskolla ja näin kävi myös 1990-luvun lamassa. Korkea työttömyys aiheuttaa yleensä myös vaatimuksia työn jakamisesta. Ajatellaan, että työ on jostain syystä yhteiskunnasta vähentynyt ja jäljelle jäänyt työ on jaettava työikäisten kesken työaikaa lyhentämällä. Lamavuosina saikin suurta suosiota osakseen professori Paavo Seppäsen jo 1960-luvulla esittämä idea siirtymisestä 6 tunnin työpäivään.

Monet kirjoittajat katsoivat, että suurtyöttömyydessä oli kyse automaation ja globalisaation aikaansaamasta pysyvästä työn kysynnän supistumisesta. Paluuta entiseen korkeaan työllisyyteen ei tämän näkemyksen mukaan siksi enää ollut.[53] Ajatuksena oli, että robotit ja halpatuonti syrjäyttävät suomalaisen työntekijän lopullisesti, koska korvaavia työpaikkoja ei enää synny. Hieman mutkikkaamman selityksen mu-

kaan teknologinen muutos ja globalisaatio lisäävät koulutetun työvoiman kysyntää ja syrjäyttävät heikommin koulutettuja työmarkkinoiden ulkopuolelle.[54]

Useimmat talouspolitiikan asiantuntijat suhtautuivat kuitenkin varovaisesti yleisiin työajan lyhennyksiin. Syynä oli huoli siitä, että työajan lyhennys johtaisi ennenpitkää työvoimakustannusten nousuun ja työvoiman kysynnän supistumiseen. Muistutettiin myös siitä, että halpatuonnin osuus oli hyvin vähäinen ja tuottavuuden kasvu pikemminkin hidastunut kuin kiihtynyt länsimaissa.

Käsitys teknisen kehityksen pysyvistä kielteisistä työllisyysvaikutuksista perustuu ajatukseen, että kansantalouden kokonaistuotanto ja sen koostumus pitkälläkin aikavälillä olisi jotenkin muuttumaton. Jos teknologinen muutos systemaattisesti loisi työttömyyttä, olisi Suomen työttömyyden pitänyt 1800-luvun loppupuolelta 1980-luvun loppuun tultaessa nousta merkittävästi. Onhan tuottavuus sadassa vuodessa noussut noin kymmenkertaiseksi. Vuonna 1989 tällaisesta ei ollut kuitenkaan merkkejä - päinvastoin, työvoimasta oli pulaa.

Teknologinen kehitys ei kuitenkaan ole työllisyyden kannalta neutraali. Työvoiman kysynnän rakenne muuttuu. Ne, jotka jäävät työttömiksi, eivät aina voi hakeutua uusille kasvualoille. Teknologisen muutoksen yhteydessä supistuvat tai jopa kokonaan häviävät ammattiryhmät pitävätkin syystä teknologisen kehityksen mukanaan tuomia haittoja suurina. Teknologisesta muutoksesta aiheutuva rakennetyöttömyys ei kuitenkaan riitä selittämään 1990-luvun alun valtavaa työttömyyden nousua. Kansakunnat ovat kyenneet ratkaisemaan teknisen kehityksen mukanaan tuomat työttömyysongelmat muun muassa siten, että vapaaaika on tulotason noustessa lisääntynyt, on syntynyt uusia tuotteita ja uusia ammatteja ja elinkeinorakenne muuttunut. Suuri osa nykyisistä tuotteista on sellaisia, joita ei 100 vuotta sitten ollut. Tekninen kehitys on myös laskenut tuotteiden hintoja niin, että niiden kysyntä on lisääntynyt ja työllisyys siten säilynyt. Globalisaatiolla ja teknologisella kehityksellä voidaan ehkä selittää osa OECD-maiden keskimääräisen työttömyysasteen noususta viimeisen 20 vuoden aikana, sen sijaan äkilliset työvoiman kysynnän heilahdukset johtuvat mielestämme muista syistä.

Lama loi myös yleistä kasvupessimismiä. Näkemysten tueksi esitettiin teknologiapessimismin ohella muun muassa yleisempää ekologista talouskasvun kritiikkiä ja odotusten muuttumista. Lamavuosien pessimismi talouden kasvumahdollisuuksien suhteen heijasti ehkä samaa ilmiötä kuin 1980-luvun loppupuolen ylioptimismi: tulevaisuudenodotukset näyttävät riippuvan voimakkaasti vallitsevasta tilanteesta.[55] Poliitikkojen ja journalistien piirissä sai valtaa käsitys, jonka mukaan on turha odottaa nopean talouskasvun tuovan helpotusta työttömyyteen ja julkisen talouden ongelmiin. Lääkkeeksi pessimistit tarjosivatkin julkisten menojen leikkauksia ja työmarkkinoiden rakenteiden uudistamista. Myös uuden tasavallan presidentin Martti Ahtisaaren asettaman työllisyystyöryhmän (TPT 1994) mietintö sai vastaansa pessimistit. Ryhmä arvioi työttömyyden puolittuvan, jos talous kasvaisi 5 prosentin vuosivauhtia ja asetti nopean kasvun talouspolitiikan keskeiseksi tavoitteeksi. Useat kommentaattorit tuomitsivat tämän epärealistiseksi. Lisäksi esitettiin näkemyksiä, ettei kasvu työllistä.[56] Arvovaltaisin "pessimisti" oli ehkä G.H. von Wright, joka synkimpinä lamavuosina kirjoitti:

> "Poliitikkojen ja asiantuntijoiden lausunnot nykyisestä kriisistä viittaavat kuvaan, että olemme joutuneet kuoppaan tai notkelmaan, josta on noustava ylös, jotta voimme jatkaa suurin piirtein samalta tasolta suurin piirtein samalla tavoin kuin aikaisemmin. Katse suunnataan kohtaan, jossa olimme joitakin vuosia sitten. Tämä näkemys asioista leimaa koko sanastoamme. Ehkä "pohja" on nyt saavutettu. Eräiden käyrien nähdään jo "osoittavan ylöspäin". Toisissa tapauksissa trendin odotetaan heilahtavan nousuun kuukautena x vuonna y. Nousu ylös tulee varmasti - ongelmana on ainoastaan, miten ylös kapuamista helpotetaan.
>
> Viimeksi mainitusta mielipiteet menevät usein jyrkästi ristiin. Katseen suunta pysyy kuitenkin muuttumattomana. Tässä on ehkä virhe. Sen sijaan, että katsoisimme ylös kuopasta, meidän pitäisi oppia katsomaan alas mäenharjalta. Tie kulkee alaspäin. Poliitikkojen ja asiantuntijoiden taito on ohjata kelkkaa niin, että töytäisyt ja karahdukset alamäessä ovat mahdollisimman vähän epämukavia."[57]

Pessimismiä liittyi myös lamatilanteen purkamiseen. Laman alkuvaiheessa korot nousivat ja reaaliomaisuuden arvo aleni. Tämä paransi niiden asemaa, joilla oli runsaasti likvidejä varoja. Kuuluisa amerikkalinen toisinajattelija John Kenneth Galbraith onkin katsonut, että lama

on monen vakavaraisen talousyksikön kannalta hyvä tilanne; sijoituksille saa hyvän tuoton eikä inflaatio uhkaa.

Korkeasta työttömyydestä voi tulla myös poliittinen tasapainotila, johon sopeudutaan. Tähän mahdollisuuteen on kiinnittänyt huomiota ranskalainen poliittisen taloustieteen edustaja Gilles Saint-Paul. Hänen mukaansa äänestäjien enemmistö vastustaa työttömyyttä alentavia työmarkkinauudistuksia, koska myös työssäkäyvien sosiaaliturva voisi heikentyä. Työmarkkinat jakautuvat enemmistön muodostaviin hyväpalkkaisiin "sisäpiiriläisiin" ja epätyypillisissä työsuhteissa työskenteleviin matalapalkkaisiin.[58] Myöskään kysyntää lisäävä politiikka ei välttämättä saa tukea, koska säästäjien ja eläkeläisten suuri joukko on huolissaan rahan arvosta.[59]

11.5. Aiheuttivatko rakenne- vai suhdannetekijät laman?

Keskustelua rakenteellisista laman syistä hämärtää se, että käsite 'rakenneongelma' voidaan tulkita monella tavalla. Pitkäaikaisia tasapaino-ongelmia kuten pysyviä rahoitusvajeita on tapana kutsua rakenteellisiksi: tässä mielessä suureen lamaan liittyy aina rakenteellisia ongelmia. Alunperin tasapainoinenkin kansantalous ajautuu rakenteellisiin ongelmiin, jos vienti supistuu voimakkaasti kansainvälisen suhdannehäiriön vuoksi. Viennin äkillinen romahdus merkitsee nykyaikaisessa pienessä hyvinvointivaltiossa paitsi ulkomaankaupan epätasapainoa, myös korkeaa työttömyyttä ja suurta julkisen talouden alijäämää, joita vähitellen aletaan pitää rakenteellisena. Neuvostoliittoon suuntautuvan viennin supistuminen aiheutti Suomelle tässä mielessä "rakenteellisen" ongelman.

Vaikeuksia lisäsi se, että koko 1980-luvun ajan vientitulot suhteessa kansantuotteeseen ja tuontiin kasvoivat liian hitaasti: meille oli kehittynyt ulkomaankaupassa rakenteellinen epätasapaino jo ennen Neuvostoliiton-viennin romahtamista 1990-luvun alussa. Kasvava vaihtotaseen alijäämä oli siis "hiipivä, hitaasti kehittyvä epäedullinen rakennemuutos", joka osaltaan syvensi lamaa.

"Rakenteellinen" on siis suomalaisessa lamakeskustelussa merkinnyt "pitkäaikaista" tai "pysyvää". Toisaalta "rakenteellinen" viittaa institu-

tionaalisten rakenteiden muuttumiseen, esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen. Tässä mielessä "rakenteelliset" muutokset aiheuttivat sopeutumisvaikeuksia, esimerkiksi ylivelkaantumista ennen kriisin puhkeamista.

Kuinka strukturalistiseen lamaselitykseen sitten pitäisi suhtautua? Mielestämme monilla edellä esitetyillä rakenteellisilla tekijöillä on tärkeä rooli laman ymmärtämisessä. Näkökulma täydentää hyvin kapeampaa makrotaloudellista lähestymistapaa. 1980-luvulla tapahtui suuria rakenteellisia muutoksia, ja kehitys oli rakenteellisesti epätasapainoista. Rakenteelliset ongelmat eivät kuitenkaan olleet laman välittömiä aiheuttajia. Talouden rakenteissa ei tapahtunut 1980-luvun lopulla mitään sellaista suurta muutosta, joka välttämättä olisi aiheuttanut laman. Lamaa edeltänyttä ylikuumenemista ja sitä seurannutta supistumiskierrettä voidaan pitkälle analysoida makrotaloudellisin välinein.

Viitteet

[1] Näkökulmaa uuden ja vanhan järjestelmän törmäyksestä on korostanut mm. Kuusterä (Studia Monetaria 1996).

[2] House-bank -ilmiöllä tarkoitetaan tässä järjestelmää, jossa yritykset kuuluivat eri pankkiryhmien piiriin. Suomi muistutti tässä suhteessa mm. Japania, ks. Tsuru & Galbraith (1994).

[3] Ks. kuitenkin esim. Pekkarinen & Vartiainen (1993). Hyvä esimerkki poliittisen, historiallisen ja taloushistoriallisen otteen yhdistämisestä on Kuisma (1997).

[4] Holkeri (S) pitää Kokoomuksen vaalimenestyksen ohella hallituspohjan muutoksen syynä punamultayhteistyön rapautumista.

[5] Muun muassa Ulf Sundqvist, joka esitti vuonna 1992 neuvotteluja hallituspohjan laajentamisesta, piti hallituksen ja opposition välejä poikkeuksellisen huonoina. Hallituksen kaatuminen oli jatkuvan spekulaation kohteena varsinkin vuonna 1992. Jopa sitoutumaton Helsingin Sanomat julkaisi pääkirjoituksen, jossa vaadittiin hallituksen vaihtamista. Presidentti Koivisto torjui systemaattisesti tällaiset esitykset ja katsoi, ettei laajapohjaisempaa hallitusta tarvittu, koska ei ollut mitään kriisiä, ks. Koivisto (1994), Uimonen (1995) ja Paasio (1996).

[6] Tämän logiikan mukaisesti Aho onnistui ajamaan läpi Suomen EU-jäsenyyden keskustan jäsenten vastustuksesta huolimatta.

[7] Instituutioiden - esimerkiksi lakien ja säännösten - muutoksiin liittyy yleisestikin monia ongelmia. Taloudellisen päätöksenteon tueksi instituutioiden tulisi olla ennustettavia ja muutosten vaikutukset tulisi ymmärtää. Käytännössä vaikutusten suuntaa voidaan arvioida, mutta suuruusluokkaa ei kyetä ennustamaan.

[8] Tähän kiinnittivät huomiota mm. Rantala (S), Linnamo (S) ja Aranko (S)).

[9] Alunperin ajatuksen esitti Tobin (1978). Suomenkielisen katsauksen aiheeseen tarjoaa Böckerman (1998). Finanssiguruna tunnettu tunnettu George Soros on myös ryhtynyt kannattamaan pääomaliikkeiden säätelyä (Soros 1997), samoin kansainvälisen talouden arvostettu asiantuntija Jagdish Bhagwati (1998).

[10] Kauppalehti käsitteli asiaa pääkirjoituksessaan 17.1.1997, Reinikaisen mielipidekirjoitus ilmestyi 28.1.1997 Kauppalehdessä.

[11] Ks. PTT:n katsaukset vuodelta 1984; Wahlroos (1984); Kukkonen (1984). Kukkonen mm. varoitti, että huonosti sujuessaan deregulaatio voisi 1990-luvulla johtaa korkokriisiin ja suurtyöttömyyteen. Wahlroosin mukaan myös valuuttakurssi olisi pitänyt vapauttaa säätelystä eli päästää markka kellumaan. Jo varhain toteutettu kellutus olisi todennäköisesti hillinnyt talouden suhdannevaihteluita.

[12] Ks. Linnamo (1988, 1991) ja Linnamon haastattelu, Fakta 5/1987.

[13] Oheinen ote Matti Rankin lausunnosta Eduskunnan pankkivaliokunnalle 13.11.1986 on julkaistu Suomen Kuvalehdessä vuonna 1996. Rankin lausuntoa emme ole löytäneet Valtiopäiväasiakirjoista, mutta sen käsikirjoitus on ollut SKOP:ssa, josta sen sai säästöpankkien historian kirjoittanut Antti Kuusterä.

[14] Käytännön pankkitoiminnassa liberalisoinnin riskejä vähäteltiin. Antti Suvannon (S) mukaan "... varoituksia oli liian vähän eivätkä ne olleet vakuuttavasti esitettyjä... Teoreettinen argumentti ei koskaan vakuuta ketään käytännön ihmistä." On myös kuvaavaa, että kuultuaan James Kolarin esityksen Yhdysvaltain säästöpankkikriisistä suomalaiset säästöpankkimiehet päättelivät USA:n kriisin johtuneen huonoista johtajista, minkä vuoksi sama ei voisi toistua Suomessa (Suvanto (S)).

[15] Ks. esim. Swoboda (1986), Tarkka (1987) ja Hietalahti ja Huomo (1987). Myös monia yksittäisiä asioita tutkittiin. Muun muassa peruskorosta ja pankkivaltuusmiesten roolista sen säätelyssä valmistui selvityksiä.

[16] Valitettavasti ne eivät toistaiseksi ole olleet käytössämme.

[17] Ks. Esko Aurikko ja Vesa Vihriälä (1986).

[18] Paavo Väyrynen (S) kritisoi asetelmaa, jossa valuuttakurssipolitiikan kiinnittäminen otettiin annettuna asiana, ja sitten todettiin, ettei pankki voi tehdä mitään, ja vaadittiin hallitukselta säästämistä. Väärän valuuttakurssin vuoksi mikään säästöohjelma ei kuitenkaan voinut palauttaa tasapainoa. Jukka Pekkarinen ja Juhana Vartiainen (1990) puhuivat tässä yhteydessä "rahapolitiikan itsetuhosta".

[19] Aho (S)

[20] Hirvonen (S)

[21] Tällaisen tulkinnan ovat esittäneet mm. Paasio (S), Sorsa (S), Väyrynen (S) ja Norrback (S). Antti Suvannon (S) mukaan "rahamarkkinoita ei liberalisoitu harkitusti, ei millään suurella poliittisella viisaudella, vaan tapahtumat menivät päätöksien edellä."

[22] Rolf Kullbergin esitelmä ETLAn senioritilaisuudessa elokuussa 1997.

[23] Vrt. Hiilamo (1995), Koskenkylä (1992), Lassila (1993).

[24] VNK (1992), työryhmän raportti s. 32. Työryhmän vetäjä Sixten Korkman totesi jo tammikuussa 1990, kun kotitalouksien velkakierre oli alkanut: "Monet kotitaloudet liialliseen velkaantumiseen johtanut 'luottohuuma' olisi ollut vältettävissä vuonna 1986-87, jos korkovähennyksiin olisi puututtu ajoissa. - Tilanne on nyt selvästi vaikeampi, kun monet ovat velkaantuneet yli korviensa." David Milesin mukaan kyseessä oli yhteinen piirre talouksille, joissa omistusasuminen on yleistä. Deregulaatio lisää ensin asuntoluottojen ja asuntojen kysyntää ja sen jälkeen säästämistä (Miles 1992). Kiander (1994a) on kykenyt tämän inflaatiokierteen selitysmalliin.

[25] Hämäläinen (S).

[26] Yksi opetus on myös se, että institutionaaliset muutokset ovat huono suhdannepolitiikan väline; varsinkin institutionaalisten muutosten vaikutuksista on usein vähän luotettavaa tietoa.

[27] Esimerkiksi Esko Ollilan (S) mukaan valuutan säännöstelyä ei voitu jatkaa, kun muu Eurooppa vapautui. Kansainväliseen paineeseen viittaavat useimmat muutkin SITRAn haastattelemat vaikuttajat.

[28] Itse asiassa tätä yritettiin. Taantumaa odoteltiin vuosina 1986 ja 1987, mutta ennusteet osoittautuivat virheellisiksi.

[29] Ks. VNK (1992).

[30] Työvoiman hamstrausta voidaan tarkastella myös investointina inhimilliseen pääomaan tai työvoimareserviin. Jos reaalikorko on alhainen ja työvoimaa uskotaan tulevaisuudessa tarvittavan, tällainen investointi ei maksa paljon ja työvoimareservejä kannattaa ylläpitää yritysten sisällä. 1980-luvun lopulla reaalikorko oli alhainen, ja yritysten liikevaihdon odotettiin kasvavan. Reaalikoron jyrkkä nousu ja kasvanut epävarmuus 1990-luvun alussa muuttivat tilanteen täysin. Työvoiman hamstrauksesta tuli kallista ja työvoiman käyttöä oli tehostettava.

[31] Valtio keräsi ns. pakkolainaa, korotti sairausvakuutusmaksua ja loi uudet palkansaajan työeläkevakuutus- ja työttömyysvakuutusmaksut, supisti korkojen veronvähennysoikeutta sekä poisti verotuksen lapsivähennykset. Lisäksi useat kunnat nostivat kunnallisveroprosenttejaan.

[32] Kotitaloudet kokonaisuutena ottaen hyötyivät hieman koron noususta, koska kotitalouksilla oli talletuksia enemmän kuin velkoja. Tämä laskennallinen vaikutus ei ota huomioon koron vaikutuksia esimerkiksi investointeihin, kulutukseen ja tuotantoon.

[33] Kokoomuksen yrittäjäsiipeä edustanut valtiovarainministeri Iiro Viinanen kehotti Sorsan sopimuksen kaaduttua julkisesti palkansaajia eroamaan ammattiliitoista ja kuvasi ansiosidonnaista työttömyysturvaa "yhteiskunnan syöväksi". Tämä ei tietenkään parantanut ilmapiiriä. Viinanen sai näistä puheista moitteita mm. omalta ammattijärjestöltään Insinööriliitolta.

[34] Holm & al. (1996), Parjanne (1997), Pehkonen (1998). Estimoitujen palkkayhtälöiden mukaan inflaatio, tuottavuus ja tuloverotus nostavat nimellispalkkoja, kun taas työnantajien sosiaalivakuutusmaksut ja työttömyys alentavat palkkoja. Eri tekijöiden saamat kerroinestimaatit ovat melko stabiileja, tosin mm. Alhon (1996) tutkimuksissa reaalipalkan paino olisi noussut.

[35] Työttömyydellä oli kuitenkin selvä palkkoja alentava vaikutus. Tätä riippuvuutta eli ns. palkkakäyrää (wage curve) voidaan kuvata yhtälöllä
Δ log (Reaalipalkka) = $- \alpha \Delta$ log (Työttömyysaste).
Blanchflowerin ja Oswaldin (1994a, b) sekä myös suomalaisen tutkimuksen (Parjanne 1997) mukaan tämä relaatio on hyvin stabiili ajasta, paikasta ja toimialasta riippumatta. Kertoimen α arvoksi on yleensä saatu noin 0,10. Myös Suomessa 1990-luvulla työttömyyden vaikutus palkkoihin on ollut tätä suuruusluokkaa. Oma ongelmansa on nimellispalkkojen sopeutuminen alhaisen inflaation oloissa, ks. Akerlof, Dickens & Perry (1996). Tästä aiheutuvia haasteita tupo-järjestelmälle tarastelee mm. Pekkarinen & Vartiainen (1995).

[36] Saattaakin olla, että todellisuudessa myös yritykset ovat riskinkaihtajia eivätkä riskin suhteen neutraaleja, kuten standarditaloustiede olettaa. Riskin kaihtamista on se, että yritykset ovat valmiita maksamaan korkeitakin kustannuksia - esimerkiksi ylityökorvauksia - välttääkseen sitoutumista kiinteisiin kuluihin eli vakinaiseen henkilöstöön.

[37] Ks. Parjanne (1997).

[38] TPT 1994.

[39] Ks. esim. VNK (1992).

[40] Kritiikkiä kaikkia eurooppalaisia hyvinvointivaltioita kohtaan ovat esittäneet hyvin arvovaltaiset tahot kuten OECD ja IMF. Kannustinloukkujen merkitystä ovat sensijaan vähätelleet eräät sosiaalipolitiikan tutkijat ja taloustieteilijät. Keskeisiä vasta-argumentteja ovat olleet seuraavat seikat: (1) tuloloukut ovat harvinaisia; (2) työnteko on työttömyyttä edullisempi vaihtoehto, jos myös tulevat tulot huomioidaan; (3) työttömien hyvinvointi on useiden mittareiden mukaan työllisiä huonompi. Ks. mm. Atkinson & Mickelwright (1991), Oswald (1997), Jäntti (1995), Ilmakunnas (1993), Forssén (1998) sekä Korpi (1985, 1996). Ns. kannustinloukkutyöryhmän (VNK 1996a) merkittävin aikaansaannos oli aiemmin portaittain nousseiden päivähoitomaksujen muuttaminen proportionaalisiksi siten, että perheiden efektiiviset rajaveroasteet jäivät kaikissa tapauksissa alle 100 prosentin. Oman ehdotuksensa loukkujen purkamiseksi teki mm. Kati Peltola (1997).

[41] Ks. esim. Ruuskanen (1997), Lehtonen & Laesterä (1998), Vartia ja Ruuskanen (1997) sekä VNK (1996b).

[42] Asiaa on valotettu muutamissa tutkimuksissa: Forssén (1998), Holm & Kyyrä (1997), Holm, Pyy & Rantala (1996).

[43] Tähän viittaavat mm. Relander (S), Ojala (S) ja Vartia (S).

[44] "Markan yliarvostus", Suomen Pankin luottamuksellinen muistio 9.10.1991, s. 9.

[45] SITRAn haastatteluissa tätä teemaa sivuavat hyvin monet päätöksentekijät, mm. Honko (S). Ks. myös Honko (1994).

[46] Pääministeri Holkeri ilmoitti hallituksensa tavoitteeksi hallitun rakennemuutoksen eli talouden modernisaation toteuttamisen. Varsinainen rakennemuutos tapahtui kuitenkin

vasta lamassa. Puhe hallitusta rakennemuutoksesta aiheutti myös kritiikkiä. Ks. esim. Kortteinen (1988).

47 Ks. Vartia - Ylä-Anttila (1996).

48 Työllisyysosuudella mitattuna julkinen sektori oli eurooppalaista keskitasoa suurempi jo 1970-luvulla, sillä Suomessa julkinen sektori tuottaa itse suuren osan takaamistaan palveluista. Muualla käytetään enemmän taloussiirtoja ja yksityisen sektorin annetaan hoitaa tuotannon organisointi.

49 Valtaosa kansalaisista kuitenkin valitti samaan aikaan hyvinvointietuuksien kapenemista.

50 1990-luvulla alkoi esiintyä myös puheenvuoroja, joissa kansalaisilta edellytettiin suurempaa omavastuuta ja julkisen sektorin tehtävien supistamista.

51 Helsingin Sanomat 3.10.1993. Paloheimo käsitteli aihetta aiemmin ilmestyneessä kirjassaan "Välit selviksi - ja joka suuntaan". Ks. myös Penttilä & Tapaninen (1993).

52 HS-kuukausiliite 24.6.1994.

53 Ks. esim. Ojapelto (1989).

54 Esim. Soininvaara (1994) ja Reich (1995). Jeremy Rifkinin teos "The end of work" herätti paljon huomiota Suomessa, varsinkin sen jälkeen kun teos suomennettiin (Työn loppu) ja presidentti Ahtisaari kirjoitti siihen esipuheen. Rifkinin ajatuksia on esitellyt mm. Kunnallisalan kehittämissäätiö (Tutkimustiedote 1997:1). Rifkiniä kritisoi mm. Riihinen (Kelan sosiaali- ja terveysturvan katsauksia 1998:24, s. 29): "Parina viime vuotena on yhä suurimman huomion kerännyt Rifkin teoksellaan The End of Work (1995), joka vuonna 1997 ilmestyi myös suomeksi (Työn loppu). Rifkinin teos on huomattavalta osaltaan koonnos sellaisten henkilöiden mielipiteistä, jotka ovat samaa mieltä hänen kanssaan. Tieteelliseen menetelmään perustuvana analyysina sitä on vaikea pitää; siinä on selvästi pamfletin tuntomerkkejä. Tekijää on helppo arvostella eklektisyydestä, valikoivuudesta, aineistojensa käytössä." Robottiveron taloudellisista vaikutuksista ks. Forss & al. (1998).

55 Tosin myös kasvuoptimismia esiintyi. Pekka Korpinen arvioi vuonna 1993 Suomen talouden voivan kääntyä hyvin nopeaan - jopa 10 prosentin - kasvuun. Nopean kasvun mahdollisuutta korosti myös Kiander (1994b). Taloudellisten tutkimuslaitosten ennusteet muuttuivat niinikään optimistisiksi vuonna 1994.

56 Hyvä esimerkki tällaisesta suhtautumisesta on tutkija Pentti Rönkön (1996) arvio: "Työryhmän käsityksistä poiketen talouden kasvu ei ole oleellisesti alentanut työttömyyttä... Työryhmän hahmottama talouden kasvuun perustuva toimintalinja ei pysty ratkaisemaan yhteiskunnan kriisiä." Omana ratkaisumallinaan Rönkkö esitti työn jakamista osa-aikatyötä lisäämällä.

57 G.H. von Wright (1993). Ilkka Niiniluoto (1994) asettui välittävälle kannalle: toisaalta lama oli puhtaasti taloudellinen häiriö, toisaalta taas pitkällä aikavälillä kehittyvän länsimaisen elämänmuodon kriisin oire.

58 Ks. Parjanne (1997).

59 Ks. Saint-Paul (1996), CEPR (1995) ja Galbraith (1996).

12. SUOMEN SUURI LAMA

Jäljistä päin aina paremmin tiätää.

- Kauhava

Suomi koki 1990-luvulla modernin historiansa pahimman rauhanaikaisen laman. Kutsumme sitä Suomen suureksi lamaksi. 1930-luvun pulavuosien tavoin myös 1990-luvun suuri lama jättää pitkät varjot jälkeensä: suomalainen yhteiskunta ei laman jälkeen ole enää sama kuin ennen sitä.

Kirjan ensimmäisessä osassa olemme esittäneet näkemyksemme siitä, miksi tapahtui niin kuin tapahtui. Olemme kertoneet tämän pelkistetyn "lamatarinan" välttäen erimielisyyttä aiheuttavaa talousteoreettista sitoutumista ja talouspoliittisia kannanottoja.

Kirjan toisessa osassa olemme selostaneet lamaa koskevaa poikkeuksellisen vilkasta talouspoliittista keskustelua. Suomalaiset ekonomistit ja päätöksentekijät olivat harjoitetusta talouspolitiikasta erimielisiä silloin, kun päätöksiä tehtiin. Erimielisyydet koskivat muun muassa harjoitettua raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa, finanssipolitiikan mitoitusta, työmarkkinoiden joustavuutta sekä hyvinvointivaltion toimintaa.

Osa lamanaikaisista erimielisyyksistä selittyy silloin vallinneilla erilaisilla näkemyksillä talouden tilasta ja tulevaisuudesta. Jälkikäteisarviossa onkin aina syytä muistaa millaisten tietojen ja näkemysten varassa mielipiteitä esitettiin ja päätöksiä aikanaan tehtiin. Toisaalta on tärkeä huomata, että jälkikäteenkin vallitsee erimielisyyttä siitä, mitä olisi pitänyt tehdä.

12.1. Miksi tapahtui niinkuin tapahtui?

Toimintaympäristön muutos ja ylikuumeneminen

Suurta lamaa edelsi noususuhdanne, joka sai voimansa hyvästä kansainvälisestä talouskehityksestä ja 1980-luvulla tapahtuneista rakenteellisista muutoksista. Sodanjälkeinen Suomi alkoi lähestyä markki-

nataloutta korporatistisen ja protektionistisen säännöstelytalouden vähitellen murentuessa kansainvälisen politiikan, maailmantalouden ja teknologian muutospaineissa. Toimintaympäristö muuttui osin myös omasta halustamme: Suomi halusi lähestyä Länsi-Eurooppaa, kun Neuvostoliiton poliittinen ja taloudellinen heikkeneminen ja sortuminen antoi siihen mahdollisuuden.

Rahoitusmarkkinoiden säännöstelyn purkaminen ja kansainvälisten pääomaliikkeiden vapauttaminen muuttivat ratkaisevalla tavalla talouspolitiikan tekemisen ehtoja. Uusissa olosuhteissa rahapolitiikan teho pieneni ja finanssipolitiikan olisi pitänyt kasvun ja velkaantumisen hillitsemiseksi olla paljon kireämpää kuin se oli. Finanssipolitiikan kiristäminen oli poliittisesti vaikeaa ja pankkivaltuusmiehet eivät halunneet korottaa Suomen Pankin peruskorkoa. Edullisena pidettyä ulkomaista rahoitusta lisättiin, ja rahamarkkinat kevenivät. Kaikki eivät pitäneet nopeaa kasvua ja vaihtotaseen vajetta ongelmana; monet katsoivat, että oli tapahtunut pysyvä 'rakenteellinen' muutos parempaan suuntaan.

Luotonannon nopea kasvu voimisti osaltaan korkeasuhdannetta 1980-luvun lopulla. Kysynnän kasvu johti asuntojen, maan ja osakkeiden hintojen nousuun. Varallisuuden arvon nopea kasvu ja odotukset hintojen nousun jatkumisesta vahvistivat edelleen luottojen kysyntää. Taloudenpitäjien muistissa olivat säännöstelytalouden ajat, jolloin korko pysyi matalana, vaikka inflaatio pienensi lainojen reaaliarvoa. Lainsäädäntökin tuki velanottoa; oman pääoman ehtoinen rahoitus oli velkarahaa kalliimpaa ja verotuksessa oli mahdollista vähentää velan korkomenoja.

Kansantalouden haavoittuvuus lisääntyi, koska vientitulot eivät riittäneet nopeasti kasvavan tuonnin ja ulkomaisen velan korkojen rahoittamiseen. Vaihtotaseen jatkuva alijäämä kasvatti ulkomaista velkaa. Velkaantuminen ulkomaille tuntui kuitenkin edulliselta niin kauan kuin ulkomaiset korot pysyivät alhaisina.

Vakaan markan linja ja "fundamental disequilibrium"

Toisen maailmansodan jälkeisenä aikana muita maita nopeamman inflaation aiheuttamat kilpailukykykriisit oli Suomessa totuttu ratkaisemaan devalvaatiolla. Maailman valuuttajärjestelmää säädelleen Bretton Woods -järjestelmän hajottua 1970- luvun alussa Länsi-Euroopassa oli jatkuvasti pyritty kiinteämpään valuuttakurssijärjestelmään. Kun EMS-järjestelmän kurssit kiinteytyivät 1980-luvun lopulla, Suomen ulkomaankauppa oli epätasapainossa ja kilpailukyky heikkenemässä. Vakaasta markasta oli tullut yliarvostettu. Kiinteistä valuuttakursseista haluttiin kuitenkin pitää kiinni. Taustalla oli pyrkimys irrottautua inflaatio-devalvaatio-kierteestä ja halu noudattaa eurooppalaista käytäntöä. Korot nousivat syksyllä 1989 devalvaatio-odotusten myötä: alkoi automaattinen vaihtotaseen tasapainotus.

Tässä epäedullisessa tilanteessa maata kohtasi huono onni. Vienti vaikeutui Neuvostoliiton poliittisen ja taloudellisen sortumisen myötä, Länsi-Euroopan suhdannetaantuma oli odotettua voimakkaampi, vienti- ja tuontihintojen suhde heikkeni ja kansainväliset korot nousivat. Rahoitusmarkkinoilla Suomeen liitetty optimismi muuttui nopeasti - ehkä liioitelluksikin - pessimismiksi. Laman taustalla vaikutti kiinteän valuuttakurssin järjestelmien taipumus vahvistaa suhdannevaihteluita. Usko kurssin kiinteyteen houkutteli ensin pankit ja yritykset käyttämään ulkomaista rahoitusta, uskon loppuminen taas johti valuuttapakoon.

Eurooppalaisesta kiinteiden kurssien järjestelmästä muodostui Suomen heikolle taloudelle samantapainen "pakkopaita" kuin kultakannasta 1930-luvun alussa. Yleinen tuki vakaan markan politiikalle mureni vaikeuksien lisääntyessä ja vakaan markan muuttuessa vahvaksi. Vanhan toimintamallin mukaan oltiin Bretton Woods -käsitteiden mukaisessa perustavanlaatuisessa epätasapainossa (fundamental disequilibrium), joka aiemmin oli "oikeuttanut" valuuttakurssien muuttamiseen. Kannatuksen murenemisesta huolimatta vahvan markan linjaksi muuttunut vakaan markan linja vietiin dramaattiseen loppuun saakka.

Varallisuuden arvon lasku

Vaihtotaseen jatkuva alijäämä ja ulkomaisen velan kasvu olivat pääsyy siihen, että usko valuuttakurssien heikkenemiseen voitti rahoitusmarkkinoilla alaa päinvastaisista vakuutteluista huolimatta. Kun pääomaliikkeet olivat vapaat, korko nousi ennen tuntemattomalle tasolle. Investoinnit ja kulutus kärsivät. Korkosopeutus toimi vaihtotaseen kannalta kuitenkin hitaasti. Vahvaa markkaa kestettiin keväästä 1989 syksyyn 1991 ja talous sopeutui karsimalla tuottamattomaksi muuttuneita toimintoja. Pakon edessä kiinteistä kursseista jouduttiin lopulta antamaan periksi, ensin marraskuussa 1991 ja uudestaan syyskuussa 1992.

Suurin osa yrityksistä oli laman alkaessa hyvin velkaisia. Kotitalouksista noin puolet oli nettovelallisia, joskaan suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus ei ollut kansainvälisesti poikkeuksellista. Heikon talouskehityksen ja korkeiden korkojen vuoksi varallisuuskohteiden hinnat romahtivat. Velkaiset yritykset ja kotitaloudet ajautuivat kriisiin ja joutuivat maksuvalmiuden loppuessa supistamaan investointejaan ja kulutustaan. Ne myös myivät omaisuuttaan, mikä edelleen laski varallisuusesineiden hintaa. Kansantalous ajautui velkadeflaationa tunnettuun ilmiöön, jota suurin osa ekonomisteista ja poliitikoista ei tuntenut. Kun menojen karsiminenkaan ei riittänyt taseiden tasapainottamiseen, eivätkä tulovirrat riittäneet korkomenoihin, olivat tuloksena luottotappiot, pankkikriisi ja pankkituki. Kriisi koettiin voimakkaimpana säästöpankeissa, joissa omavaraisuusaste oli alhaisin ja riskit suurimmat.

Lamaan liittyviä syy-seuraus-suhteita pohdittaessa on aiheellista muistaa, että heikko vaihtotasekehitys johti poikkeuksellisen korkeaan korkotasoon jo vuonna 1989. Eteenpäin katsovilla markkinoilla korkotaso riippui myös ennakoidusta vientikehityksestä. Selvitettäessä esimerkiksi viennin ja investointien merkitystä laman aiheuttajina ei toteutuneisiin aikasarjoihin perustuva syy-seuraus-suhteiden tutkiminen ole riittävä.

Julkisen talouden kriisi

Vaikka valtion finanssit olivat 1990-luvun alkaessa hyvässä kunnossa, julkisen talouden alijäämä ja velka kasvoivat muutaman lamavuoden aikana niin suuriksi, että menoja ryhdyttiin lisävelkaantumisen hidastamiseksi karsimaan. Laman tuoma työttömyys pienensi verotuloja ja lisäsi sosiaalimenoja ja tämä yhdessä pankkituen kanssa kasvatti valtiontalouden alijäämää ja velkaa. Vuoden 1991 jälkeen finanssipolitiikkaa ei uskallettu näistä syistä käyttää talouden elvyttämiseen. Toisaalta elvytyksen pelättiin pahentavan vaihtotaseen alijäämää, toisaalta taas katsottiin velan kasvun rajoittaminen välttämättömäksi. Julkista taloutta tasapainotettiin leikkaamalla menoja sekä kiristämällä työn verotusta.

Avotalouden velkadeflaatio

Markan heikkeneminen paransi kilpailukykyä, mikä oli tarpeen talouden ulkoisen tasapainon korjaamiseksi. Pienessä velkaantuneessa avotaloudessa devalvaatioon liittyy kuitenkin ongelmia, jotka myös syventävät lamaa. Suljetussa taloudessa velalliset ja velkojat ovat samassa maassa. Vaikka velalliset supistavatkin kysyntäänsä maksaakseen velkansa pois, suljettu talous elpyy vähitellen sen vuoksi, että velkojien kysyntä lisääntyy parantuneen likviditeetin vuoksi. Avotaloudessa tämä tasapainottava mekanismi toimii vain osittain, jos maa on alkutilanteessa voimakkaasti velkaantunut ulkomaille ja haluaa lyhentää ulkomaista velkaansa.

Kun ulkoisen tasapainon saavuttamiseksi käytetään devalvaatiota, tämä aiheuttaa ongelmia myös talouden suljetulla sektorilla, esimerkiksi rakentamisessa ja kaupassa, jos velkaa on otettu ulkomaanrahan määräisenä. Juuri näin Suomessa kävi: valuuttavelan markka-arvo kasvoi jyrkästi devalvaation vuoksi, mutta kaikilla yrityksillä ei ollut sitä tasapainottavaa viennin kasvua. Seurauksena oli suljetulla sektorilla omavaraisuusasteen lasku ja kannattavuuden heikkeneminen.

Rakenteelliset tekijät

Suuria pitkäaikaisia ongelmia on tapana kutsua rakenteellisiksi ja tässä mielessä pahaan lamaan liittyy aina rakenteellisia ongelmia. Kansantalouden vääristyneet rakenteet, erityisesti vientituloja hankkivan toiminnan pieni koko suhteessa tuontiin, oli 1980-luvun lopulla paha rakenteellinen ongelma. Se näkyi vaihtotaseen vajeen kasvuna. Laman myötä julkiset menot paisuivat ja niiden määrä suhteessa tuotannon arvoon kohosi kestämättömän korkeaksi. Budjettialijäämästä tuli rakenteellinen ongelma, joka johti säästötoimiin. Työttömyyden hidas alentuminen vuoden 1993 jälkeen herätti myös työmarkkinoiden joustamattomuuden arvostelun; monet alkoivat pitää sitä keskeisenä rakenteellisena ongelmana. Varsinainen lamaselityksemme on kuitenkin luonteeltaan pikemminkin makrotaloudellinen kuin rakenteellinen. Rakenteellisista tekijöistä laman syntyyn vaikuttivat lähinnä rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen ja kasvava ulkomainen velka (vaihtotaseen vaje). Edellinen oli osasyy talouden ylikuumenemiseen, jälkimmäinen johti ensin korkeisiin korkoihin ja lopulta valuuttakriisiin.

12.2. Mitä opimme tästä?

Historiasta oppiminen on tunnetusti vaikeaa. Poikkeuksellisten ja odottamattomien tapahtumien kuten valuuttapakojen ja pörssiromahdusten ennustaminen - varsinkin kriisien oikea ajoittaminen - on lähes mahdotonta. Jälkikäteen yhteiskuntatieteilijät - kuten me tässä kirjassa - kyllä voivat selittää poikkeuksellisiakin tapahtumakulkuja.

Mielipiteet oikeasta talouspolitiikasta eroavat

Lamavuosien keskeinen keskustelun herättäjä ja erimielisyyden aihe oli valuuttakurssipolitiikka. Vakaan markan linja nautti suurta tukea aina 1980-luvun loppuun saakka. Linjan kannatus alkoi murentua vasta korkosopeutumisen alettua syksyllä 1989. Jälkikäteen suurin osa ekonomisteista ja SITRAn haastattelemista poliitikoista hyväksyy ajatuksen, että kiinteistä kursseista luopuminen helpotti kriisistä selviytymistä. Kannatusta saa myös ajatus, jonka mukaan parempi tulos olisi

saavutettu luopumalla kiinteästä kurssista aiemmin. Toisaalta jotkut ajattelevat edelleen että kursseista kiinnipitäminen - jos se jotenkin olisi ollut mahdollista - olisi johtanut parempaan tulokseen.

Erimielisyys vallitsee myös siitä, millaista rahapolitiikkaa olisi pitänyt harjoittaa sen jälkeen, kun markka laskettiin kellumaan syyskuussa 1992. Suomen Pankkia kritisoitiin silloin ja myös jälkikäteen devalvoitumisen jarruttamisesta ja korkeista koroista. Suomen Pankki taas pelkäsi pääomapakoa ja katsoi suojelevansa valuuttavarantoa. Akuutin valuuttakriisin mahdollisuuden poistuttua keväällä 1993 korkopolitiikkaa ohjasi inflaatiotavoite. Senaikaiset kansainväliset ja kotimaiset inflaatioennusteet osoittautuivat ylimitoitetuiksi ja jälkikäteen politiikkaa voitaneen pitää tarpeettoman kireänä.

Kriisiä edeltäneestä finanssipolitiikasta vallitsi ennen lamaa kohtuullisen suuri yksimielisyys, joka jälkikatsannossa on vain voimistunut: nousua olisi pitänyt hillitä enemmän. Vaikka ekonomistit, hallitus ja Suomen Pankki ajoivat kireyttä, osoittautui tiukan linjan läpivieminen poliittisesti mahdottomaksi.

Lama ja työttömyys toivat finanssipoliittiseen keskusteluun uuden asetelman. Toiset - kuten Kiander - viittasivat alhaiseen valtion velkaan ja halusivat pysäyttää tuotannon laskun elvyttämällä. Toiset - kuten Vartia - taas viittasivat kansantalouden suureen ulkoiseen velkaan ja vaihtotaseen alijäämään finanssipolitiikan rajoitteina. Keskustelua vaikeutti se, että elvyttävän finanssipolitiikan korkoreaktiosta ei oltu yksimielisiä. Korkoreaktio riippui, paitsi siitä mitä suomalaiset ajattelivat, myös ulkomaisten rahoittajien käyttäytymisestä.

Laman edetessä vaihtotasenäkymät paranivat, mutta julkinen velka kasvoi. Vähitellen elvytyskeskustelun peruskysymykseksi tuli suhtautuminen julkisen sektorin velkaantumiseen. Kun pahimmat arviot osoittivat velan kasvun olevan kestämättömällä uralla, siirryttiin elvytyskeskustelusta säästökeskusteluun. Pahoissa kriiseissä finanssipolitiikan mitoitus onkin vaikeaa, koska vallitsee epävarmuutta siitä, onko kyseessä pysyvä rakenteellinen muutos vai vain tavanomaista pahempi suhdannetaantuma, jonka yli voidaan rakentaa siltaa.

Säästökeskustelu johti keskusteluun hyvinvointivaltion tehtävistä ja tulevaisuudesta. Tässä hahmottui kaksi päälinjaa: "ekonomistit" korostivat kannustinvaikutuksia ja tuloloukkuja, "sosiaalipoliitikot" pelkäsivät säästöjen johtavan köyhyyden ja eriarvoisuuden lisääntymiseen. Jälkikäteen katsottuna hyvinvointivaltion sosiaalipolitiikka selvisi kohtuullisen hyvin massatyöttömyydestä. Tosin hyvinvointivaltion palvelutuotantoa karsittiin ja tulonsiirtojärjestelmiä tiukennettiin. Suomessa näyttäisi syntyneen laajahko yksimielisyys siitä, etteivät hyvinvointivaltion tavoitteet sinänsä ole uhattuja. Järjestelmän kehitystarpeista ollaan kuitenkin erimielisiä.

Työmarkkinajoustoista käyty keskustelu oli varsinkin huipputyöttömyyden aikana kiivasta. Keskitetty työehtosopimusjärjestelmä tuotti kyllä laman aikana palkkamalttia, mutta yritys- ja toimialatason joustoista käytävä keskustelu jatkuu. Euroopan rahaliiton EMUn tuomat uudet reunaehdotkin edellyttävät tätä.

Institutionaaliset muutokset voivat tuoda yllätyksiä

Suomalaiset eivät osanneet toimia siinä uudessa tilanteessa, joka syntyi 1980-luvun loppupuolella. Vanhat mallit eivät toimineet ja osa niistä oli jopa vahingollisia. Kilpailun lisääntyminen hyödykemarkkinoilla, pääomaliikkeiden vapautuminen, luotonsäännöstelyn loppuminen, korkeat reaalikorot, korporatistisen sopimustalouden jäykkyys, Neuvostoliiton häviäminen ja idänkaupan romahdus, siirtyminen presidenttivaltaisesta hallintotavasta parlamentarismiin ja uudet hallituskoonpanot antavat oikeuden puhua "uuden" ja "vanhan" törmäämisestä.

Suuret institutionaaliset muutokset voivat aiheuttaa yllättäviä tilanteita. Osa muutoksista tuli yllätyksenä, osaan ei varauduttu vaikka niiden tulo nähtiin. Suomessa ei esimerkiksi tutkittu riittävästi rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen seurauksia, ei ainakaan opetettu kansalaisia ja yrityksiä. Vertailukohdaksi voidaan ottaa Euroopan rahaliitto, johon myös liittyy suuria institutionaalisia muutoksia. Suomessa on julkaistu EMUa käsittelevää kirjallisuutta aivan toisella tavalla kuin rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen liittyviä selvityksiä. Pankinjohtajat ja

yritysjohtajat luottivat viranomaisiin vanhan valtiokeskeisen perinteen mukaisesti.

Keskustelun puute pahensi asiaa. Muutoksia pohdittiin asiantuntijaorganisaatioiden sisällä ja ammattijulkaisuissa, mutta pohdinnot eivät tulleet julkisuuteen. Valittu vakaan markan linja muuttui kestämättömäksi yliarvostetun markan linjaksi, kun vaihtotase heikkeni kansantalouden ylikuumenemisen ja heikon vientikehityksen vuoksi. Muuttuneesta tilanteesta ei käyty julkisuudessa laajempaa keskustelua, koska se olisi vaikeuttanut valitun linjan läpivientiä. Korkeatasoinen talouspoliittinen keskustelu - niin ammattikunnan sisällä kuin tiedotusvälineissäkin - tukee talouspolitiikan harjoittamista. Tällä alueella Suomessa on edelleen paljon kehittämisen varaa.

Varallisuuskäyttäytyminen on tärkeä tutkimuskohde

Suuret varallisuusarvojen muutokset, ensin ylös ja sitten alas, ja niiden aiheuttamat reaktiot johtivat klassiseen velkadeflaatioon ja toivat esiin sen kansantaloudelle aiheuttaman systeemiriskin. Velkadeflaatio oli hävinnyt kansakunnan muistista ja taloustieteen oppikirjoista, eikä sen mahdollisuuteen osattu varautua.

Rahoitusmarkkinoilla tapahtuneiden muutosten myötä Suomi on sidottu entistä selvemmin maailmantalouteen. Samaan suuntaan vaikuttavat tiedonvälitysteknologian kehitys ja yritysten globalisoituminen. Uuteen järjestelmään on osattava sopeutua ja opittava siinä elämään. Jäsenyys Euroopan rahaliitossa poistaa osan ongelmista ja epävarmuuden lähteistä, vaikka se samalla myös rajoittaa kansantalouden sopeutumismahdollisuuksia. Valuuttakurssimuutos auttoi lamasta selviytymisessä. EMU-oloissa tätä mahdollisuutta ei enää ole, ja siksi tarvitaan uudenlaista varautumista.

Liiketaloudelliselle ja kansantaloudelliselle tutkimukselle varallisuuskäyttäytymisen muutokset ovat suuria haasteita. Tärkeä lamatutkimuksen kohde on edelleen se, kuinka pankkikriisiin liittyvät monet ratkaisut vaikuttivat laman etenemiseen suomalaisissa yrityksissä. Jos ym-

märrämme paremmin taloudellista toimintaa erilaisissa olosuhteissa, pystymme laatimaan myös parempia taloudellisia ennusteita ja tekemään parempaa talouspolitiikkaa.

Kun ei osata ennustaa, on varauduttava

Laman perusopetus on, että yllättäviä kriisejä sattuu aina silloin tällöin. Ne kuuluvat talouden toimintaan. Kriisin mahdollisuuteen on varauduttava vaikka vakavat kriisit kansantalouden tasolla ovatkin harvinaisia.

Ennen lamaa ja sen aikana tehtiin poikkeuksellisen suuria ennustevirheitä. Ennusteiden käyttäjät haluavat usein yksinkertaisempia ennusteita kuin on järkevää tehdä. Yhteiskuntatieteiden arvostus on kärsinyt siitä, että alan edustajat usein esittävät tällaisia arvioita. Ne osuvat asioihin liittyvän yleisen epävarmuuden vuoksi harvoin oikeaan. Piste-ennusteita ei saisikaan ottaa vakavasti, ikäänkuin varmana tietona. Ennusteiden käyttäjien on tunnettava käyttämiinsä ennusteisiin liittyvät luotettavuusongelmat. Taloustieteen, tilastotieteen ja tietojenkäsittelyn kehittyessä ennusteiden laatu ehkä paranee, mutta hitaasti.

Epävarmuuden aiheuttamia ongelmia voidaan vähentää varautumalla. Varautumiskeinoja ovat muun muassa vakuuttaminen, varastointi, riskien hajoittaminen, valvonnan tehostaminen ja joustavuuden lisääminen. Yksi keino on vaihtoehtoisten tulevaisuudenkuvien pohdiskelu.

Mitä epävarmempi tilanne on, sitä järkevämmältä tuntuu yleinen tervettä taloudenpitoa ja hyvää tasetta korostava näkemys. Suomi oli varautunut suureen lamaan hyvin siinä mielessä, että valtion velka oli 1980- luvun lopulla pieni. Julkisen sektorin velkaantuminen antoi suuren joustomahdollisuuden. Sen vuoksi lama jäi paljon pienemmäksi kuin jos julkinen sektori olisi ollut Suomessa yhtä velkaantunut kuin EU-maissa keskimäärin. Julkisen velan kasvulla rahoitettiin myös suuria tulonsiirtoja, jotka estivät tuloerojen kasvun, vaikka työttömyys nousikin korkeaksi.

Talouspoliittinen hienosäätö on siis oma taiteenlajinsa, johon voi kiinnittää enemmän tai vähemmän resursseja. Siihen ei kuitenkaan saa panostaa kaikkea velkaantumismahdollisuutta. Tärkeämpää on pyrkiä välttämään sellaisia suuria katastrofeja kuin 1930-luvun ja 1990-luvun suuret lamat.

Kriisi on myös mahdollisuus

Kiinankielessä kriisiä kuvaava kirjoitusmerkki koostuu kahdesta osasta. Toinen niistä merkitsee onnettomuutta, toinen mahdollisuutta. Suomen suuri lama oli epäilemättä syvä kriisi ja monille suoranainen onnettomuus. Lamasta voidaan kuitenkin löytää myös myönteisiä puolia ja uusia mahdollisuuksia. Talouden kriisi pakotti meidät ajattelemaan uudelleen työelämää, säästämistä, varautumista, yritysten johtamista, pankkitoimintaa ja julkisen vallan tehtäviä. Entinen säätelyyn, velkaantumiseen ja runsaisiin investointeihin perustunut kasvumalli on jouduttu korvaamaan uudella, tehokkaammalla toimintatavalla. Talouden avautuminen ja ulkomaisen omistuksen lisääntyminen on edistänyt tätä muutosta.

Lama tulee ennen pitkää näyttäytymään vain väliaikaisena pudotuksena kansantalouden pitkällä kasvu-uralla. Suomi on aikaisemminkin selviytynyt lamoista ja sotien aiheuttamista talouskriiseistä yllättävän nopeasti. Lamanaikainen pessimismi näyttää jälkikäteen liioitelluilta.

Toisaalta juuri laman syvyys ja ylimitoitetut uhkakuvat loivat aidon kriisitietoisuuden, joka sai aikaan nopean muutoksen taloudessa ja työmarkkinoilla. Ilman nopeaa reagointia sopeutuminen olisi ollut hitaampaa, ja monet ongelmat, kuten pankkikriisi ja julkisen talouden epätasapaino, olisivat saattaneet jatkua pidempään. Suomessa - toisin kuin esimerkiksi Japanissa ja jossain määrin myös Ruotsissa - "kertarytinällä korvattiin ainainen kitinä". Laman seurauksena suomalaiset ovat vähentäneet tuntuvasti ulkomaista velkaansa, kääntäneet kroonisen vaihtotaseen vajeen suureksi ylijäämäksi, parantaneet työnteon kannustimia, lisänneet tuottavuutta ja omaksuneet alhaisen inflaation tavoitteen.

Laman aiheuttama "luova tuho" on nostanut esiin uusia kasvavia yrityksiä ja toimialoja. Laman jälkeisellä Suomella on hyvät edellytykset menestyä kansainvälisessä kilpailussa ja parantaa kestävällä tavalla elämisen laatua.

危机

Kuva 12.1. Kriisi on mahdollisuus

Kiinan kielessä kriisi merkitsee paitsi onnettomuutta, myös mahdollisuutta. Tämän kriisimerkin on piirtänyt Jian Guang Shen.

Kuvat, kuviot, taulukot sekä laatikot

Kuvat:

Kuviot:

Taulukot:

Laatikot:

LÄHTEET

AALTONEN, Ari & AURIKKO, Esko & KONTULAINEN, Jarmo (1994): Rahapolitiikka Suomessa, Suomen Pankki A:90.

AHO, Esko (1996): Tulevaisuus on tehtävä, maan oikeudesta työn oikeuteen, Otava, Helsinki.

AHTIALA, Pekka (1993): Suomen talouden kestävän kasvun strategia, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(1).

AHTIALA, Pekka (1997): Talouspolitiikka ja lama, Kansantaloudellinen aikakauskirja 93(1).

AKERLOF, George A. & ROMER, Paul M. (1993): Looting: The economic underworld of bankruptcy and profit, Brookings Papers on Economic Activity 2/1993.

AKERLOF, George A. & DICKENS, W. T. & PERRY, G. L. (1996): The perils of low inflation. Brookings Papers on Economic Activity.

ALASUUTARI, Pertti (1996): Toinen tasavalta: Suomi 1946-1994, Vastapaino, Jyväskylä.

ALHO, Kari (1988): Analysis of Financial Markets and Central Bank Policy in the Flow-of-Funds Framework. An Application to the Case of Finland, ETLA A 12, Helsinki.

ALHO, Kari (1989): Vaihtotasevajaus - millä lääkkeillä tasapainoon? Sopeutus taantuman vai veronkorotusten kautta, UNITAS 1989:3, 83-85.

ALHO, Kari (1991): Financial Markets and Macroeconomic Policy in the Flow-of-Funds Framework, Avebury.

ALHO, Kari (1997): The effect of a devaluation on output revisited. ETLAn Keskusteluaiheita No. 583.

ALHO, Kari & FORSSELL, Osmo & HUTTUNEN, Juhani & KOTILAINEN, Markku & LUUKKONEN, Ilkka & MATTILA, Olli-Tapio & MOILANEN, Jorma & VARTIA, Pentti (1986): Neuvostoliiton-kauppa Suomen kansantaloudessa. Trade between Finland and the Soviet Union in the Finnish Economy, Taloustieto ry, Helsinki.

ALHO, Kari & LASSILA, Jukka & MURTO, Risto (1992): Valtion velkaantuminen ja sen vaikutukset kansantaloudessa, ETLA B 79, Helsinki.

ALHO, Kari & LEIKAS, Katariina (1991): Arvio kotitalouksien varallisuudesta 1960-1990, ETLAn Keskusteluaiheita No. 379.

ALHO, Kari & MUSTONEN, Jussi & RAATIKAINEN, Juhani & SALO, Sinikka & TURKKILA, Juhani & VALKONEN, Tarmo (1985): Markkinaraha ja rahamarkkinoiden muutos. The Market for Free Funds and the Change in the Short Term Money Market in Finland, ETLA B 45, Helsinki.

ALHO, Kari & VARTIA, Pentti (1983): Valuuttakriisit ja kotimainen inflaatio, Kansantaloudellinen aikakauskirja 79(1), s. 123-126.

ALHO, Kari & WIDGREN, Mika (1994): Suomen EU-valinta, ETLA B 94.

ALLÉN, Tuovi & KAITILA, Ville (1996, toim.): Työmarkkinat EMUssa, ETLA B 127.
ANTTILA, Juha & LAPPALAINEN, Matti & RUUSKANEN, Olli-Pekka (1996, toim.): Mallinikkareita ja isokenkäisiä - Taloustieteellinen seura 1936-1996.
ATKINSON, Anthony & MICKELWRIGHT, John (1991): Unemployment compensation and labour market transitions: a critical view, Journal of Economic Literature, 29: 1679-1728.
AUTERE, Oskari (1916): Kansantaloudellinen yhdistys 25-vuotias, Yhteiskuntataloudellinen aikakauskirja 12, s. 241-261.
AURIKKO, Esko & VIHRIÄLÄ, Vesa (1986): Rahoitus- ja valuuttamarkkinoiden säätelyn lieventämisen strategiasta, Suomen Pankki, Rahapoliittinen osasto.
AUTIO, Jaakko (1992): Lama ja raha - Suomen luopuminen kultakannasta vuonna 1931, Suomen Pankin Keskustelualoitteita 30/92.
AUTIO, Jaakko & ELONEN, Heikki & IKONEN, Vappu (1992): Suomen Pankki ja 1930-luvun lama, Suomen Pankki A 85, Helsinki.
AUTIO, Jaakko & IKONEN, Vappu & ELONEN, Heikki U. (1991): Liikepankkien vaikeudet ja Suomen Pankin tukitoimet 1928-1934, Suomen Pankin Keskustelualoitteita 25/91.
BARRELL, Ray (1996): German Monetary Union: A historical counterfactual analysis, Economic Modelling 13, Elsevier.
BARRO, Robert (1974): Are government bonds net wealth? Journal of Political Economy, 82, 1095-1118.
BARRO, Robert & GORDON, R.J. (1982): A positive theory of monetary policy in a natural rate model, Journal of Political Economy 91, 589-610.
BEAN, Charles (1994): European unemployment problem - a survey, Journal of Economic Literature, 32, 573-619.
BERGLUND, Magnus (1993): Om retoriken kring de offentliga budgetunderskotten, Ekonomiska Samfundets Tidsskrift 4/1993.
BLACK, Fisher (1987): Busines cycles and equilibrium, Oxford: Basil Blackwell.
BLANCHARD, Olivier & KIYOTAKI, Nobuhiro (1987): Monopolistic competition and the effects of aggregate demand, American Economic Review, Vol. 77, No. 4
BLANCHFLOWER, David G. & OSWALD, A. (1994a): The Wage Curve, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
BLANCHFLOWER, David G. & OSWALD, A. (1994b): Estimating the Wage Curve for Britain 1973-90, Economic Journal, 104.
BORDES, Christian & CURRIE, David & SÖDERSTRÖM, Hans Tson (1993): Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta, Suomen Pankki C:93.
BORDO, Michael D. & SCHWARTZ, Anna J. (1996): Why Clashes Between Internal and External Goals End in Currency Crises, 1797-1994, Open Economics Review, 7: 437-468.
BRUNILA, Anne (1997): Fiscal Policy and Private Consumption - Saving Decisions: European Evidence, Bank of Finland Studies E:8.

BÖCKERMAN, Petri (1998): Tobinin vero - utopiaa?, Talous & yhteiskunta 1/1998.
CALMFORS, Lars (1990): Wage formation and macroeconomic policy in the Nordic countries, SNS Förlag, Stockholm.
CALMFORS, L. & DRIFFIL, J. (1988): Bargaining structure, corporatism and macroeconomic performance, Economic Policy No. 6.
CAPRIO, Gerard Jr. & KLINGEBIEL, Daniela (1996): Bank insolvencies: cross-country experience, World Bank, Washington DC.
CEPR (1995): Unemployment; Choises for Europe. Monitoring European Integration 5, Centre for Economic Policy Research.
CORSETTI, Giancarlo & ROUBINI, Nouriel (1996): Budget deficits, public sector solvency and political biases of fiscal policy: A case study of Finland, Finnish Economic Papers, 9(1).
DAVIDSON, Paul (1995): Post Keynesian Macroeconomic Theory. Edward Elgar.
DEMIRGÜC-KUNT, Asli & DETRAGIACHE, Enrica (1997): The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries, IMF Working paper, September 1997.
Deutsche Bank Research (1998): Emerging Global Markets, June 1998.
DORNBUSCH, Rudiger (1994): Is there a role for demand policy?, Swedish Economic Policy Review, 1(1).
DORNBUSCH, Rudiger & PARK, Yung Chul (ed.) (1995): Financial opening. Policy lessons from Korea, Korea Institute of Finance/International Center for Economic Growth.
DOW, Sheila C. (1996): Why the Banking System Should be Regulated, The Economic Journal, Vol. 106, No. 436.
DREES, Burkhard & PAZARBASIOGLU, Ceyla (1998): The Nordic Banking Crises. Pitfalls in Financial Liberalization?, International Monetary Fund, Washington DC.
DRÈZE, Jacques & MALINVAUD, Edmond (1994): Growth and employment: the scope of a European initiative, European Economic Review 38.
The Economist (1997): Banking in emerging markets. A survey, April 12-18, 1997.
EDGREN, Gösta & FAXÉN, Karl-Olof & ODHNER, Clas-Erik (1970): Lönebildning och samhällsekonomi, Rabén & Sjögren.
Eduskunnan Pankkivaltuusto: Vuosikertomukset.
EHRNROOTH, Casimir (1991): Toimettomuus talouspolitiikassa kostautuu, Helsingin Sanomat 9.3.1991.
EICHENGREEN, Barry (1992): Golden Fetters, New York: Oxford University Press.
EICHENGREEN, Barry (1996): Institutions and economic growth: Europe after World War II, teoksessa Crafts & Toniolo (eds.): Economic Growth in Europe since 1945, Centre for Economic Policy Research, Dukesway, Team Valley.
EICHENGREEN, Barry & ROSE, Andrew & WYPLOSZ, Charles (1996): Contagious Currency Crises, The Scandinavian Journal of Economics, December 1996.

ERIKSSON, Tor & JÄNTTI, Markus (1995): Työntekijöiden liikkuvuus ja ansiotulot, Kansantaloudellinen aikakauskirja 91(1).
ERIKSSON, Tor & SUVANTO, Antti & VARTIA, Pentti (1990): Wage formation in Finland, teoksessa Calmfors, Lars (toim.): Wage formation and macroeconomic policy in the Nordic countries, SNS Förlag, Stockholm.
ETLA (1993): The Finnish Economy 2/1993.
ETLA: Suhdanne, vuosikerrat 1985-1995.
ETUI (1997): Social pacts in Europe, Giuseppe Fajertag & Philippe Pouchet (eds.), European Trade Union Institute, Brussels.
EVA (1994): Hyvinvoinnin parempi huomen. EVA-raportti julkisesta sektorista.
FELLMAN, Susanna & LINDHOLM, Christian (1995): Tillväxt, omvandling och kris, Söderström.
von FIEANDT, Rainer (1968): En bedömning av 1967 års devalvering, Ekonomiska Samfundets Tidskrift 1968:1.
von FIEANDT, Rainer (1970): Omaa tietään kulki vain, Kirjayhtymä, Helsinki.
FISHER, Irving (1932): Booms and Depressions, Adelphi, New York.
FISHER, Irving (1933): The debt-deflation theory of great depressions, Econometrica 1, 337-357.
FLOOD, Robert & GARBER, Peter (1984): Collapsing Exchange Rate Regimes: Some Linear Examples, Journal of International Examples, Vol. 17, August 1984.
FORSMAN, Pentti & HAAPARANTA, Pertti & HEINONEN, Tarja (1993): Kelluva kiwi ja uppoava emu - kokemuksia kelluvasta valuuttakurssista, Kansantaloudellinen aikakauskirja 2/1993.
FORSS, Mikael & LASSILA, Jukka & LUNDQVIST, Bo & SALONEN, Janne & VALKONEN, Tarmo (1998): Eläketurvan rahoitus ja ulkoiset shokit, ETLA B 140 ja Eläketurvakeskus 1998:1.
FORSSELL, Osmo (1996): Kotimarkkinoidemme kohtalon hetket, Kansantaloudellinen aikakauskirja 92(1).
FORSSELL, Osmo & TUURNA, Sami (1996): Tuonnin kasvava osuus kotimarkkinoilla harventaa talouden kasvualustaa, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 92(3).
FORSSÉN, Katja (1998): Children, families and the welfare state, STAKES Research Report No. 92.
FRANKEL, Jeffrey A. & ROSE, Andrew K. (1996): Currency crashes in emerging markets: empirical indicators, National Bureau of Economic Research Working Paper 5437.
GALBRAITH, John Kenneth (1996): Lama miellyttää monia, Helsingin Sanomat 24.5.1993.
GEBHARD, Hannes (1898): Kansantaloudelliset seuramme ja niiden julkaisut, Valvoja 18, s. 529-541.
GIAVAZZI, Francesco & PAGANO, Marco (1995): Non-Keynesian effects of sharp fiscal policy changes, International evidence and the Swedish experience, Swedish Economic Policy Review, 3.

HAAPARANTA, Pertti & HOLMSTRÖM, Bengt & HONKAPOHJA, Seppo & KOSKELA, Erkki & PAUNIO, Joukko (1992): Ehdotus talouspoliittiseksi ohjelmaksi, Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/1992.

HAAVIKKO, Paavo & KESKINEN, Tuomas & PIETILÄINEN, Kimmo (1992a): Lamavuodesta 91 kriisivuoden 92 kautta katastrofivuoteen 93, Art House, Helsinki.

HAAVIKKO, Paavo & KESKINEN, Tuomas & PIETILÄINEN, Kimmo (1992b): Jatkoaika presidentille: kaaoksen arvoton järjestelmä, Art House, Helsinki.

HAAVIKKO, Paavo & KESKINEN, Tuomas & PIETILÄINEN, Kimmo (1992c): Suomen tauti: sen diagnoosi ja hoito, Art House, Helsinki.

HAAVIKKO, Paavo & KESKINEN, Tuomas & PIETILÄINEN, Kimmo (1993a): Kyllä se siitä: tai sitten ei, Art House, Helsinki.

HAAVIKKO, Paavo & KESKINEN, Tuomas & PIETILÄINEN, Kimmo (1993b): Pitkä vuosi mutta kullattu kulttuuri, Art House, Helsinki.

HAAVIKKO, Paavo & KESKINEN, Tuomas & PIETILÄINEN, Kimmo (1993c): Tässä sitä ollaan: optimistinen arvio, Art House, Helsinki.

HALME, Liisa (1997): Pankkisäätelyn teoria ja normit: oikeudellinen näkökulma, Helsingin yliopisto, Helsinki.

HARMAJA, Leo (1921): Kansantaloudellinen yhdistys, Valtiotieteiden käsikirja I, Porvoo, s. 442-444.

HARMAJA, Leo (1934): Kansantaloudellinen Yhdistys 1884-1934, Helsinki.

HAUTALA, Urpo & POHJOLA, Immo (1988): Hintatietoisuus ei ulotu kulutusluottoihin, Helsingin Sanomat 8.11.1988.

HEIKKILÄ, Matti & UUSITALO, Hannu (toim.) (1997): Leikkausten hinta, tutkimuksia sosiaaliturvan leikkauksista ja niiden vaikutuksista 1990-luvun Suomessa, STAKES, raportteja 208.

HEINONEN, Visa & PANTZAR, Mika (1994): Presidentti Mauno Koiviston haastattelu, Kansantaloudellinen aikakauskirja 90(2).

HEINONEN, Visa & MYKKÄNEN, Jari & PANZAR, Mika & ROPPONEN, Seppo (1997): Taloudellinen ajattelu ja kansantalouden tilinpito - Tekstianalyyttinen tutkimus valtiovarainministerien budjettipuheista 1974-1994, Kansantaloudellinen aikakauskirja 93(1).

HIETALAHTI, Jorma & HUOMO, Ahti (1987): Pääomanliikkeiden säätely Suomessa ja muissa OECD-maissa, Suomen Pankki A:67.

HIILAMO, Heikki (1995): SKOP: lyhyt historia, WSOY, Porvoo/Helsinki/Juva.

HJERPPE, Riitta (1996): Finland's Historical National Accounts 1860-1994: Calculation Methods and Statistical Tables, Jyväskylän yliopisto, Historian laitos, Suomen historian julkaisuja 24.

HJERPPE, Riitta & IKONEN, Vappu (1995): "The honest thing to do" - sotavelat, Suomi ja Hooverin moratorio 1931, Kansantaloudellinen aikakauskirja 91(1).

HJERPPE, Riitta & IKONEN, Vappu & VALKAMA, Päivi (1993): 1930-luvun lama ja Suomen velkaantuminen, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(1).

HOLM, Pasi & HONKAPOHJA, Seppo & KOSKELA, Erkki (1994): A monopoly union model of wage determination with capital and taxes. An empirical application to the Finnish manufacturing, European Economic Review 38(2).
HOLM, Pasi & KYYRÄ, Tom (1997): Tulojen vaikutus työmarkkinasiirtymiin, VATT-tutkimuksia 40.
HOLM, Pasi & PYY, Marjo & RANTALA, Juha (1996): Kotitalouden tulot ja työllistyminen vuosina 1987-1992, Työministeriö, Työpoliittisia tutkimuksia 142.
HOLMSTRÖM, Bengt & TIROLE, Jean (1998): Private and Public Supply of Liquidity, Journal of Political Economy Vol. 106, No.1, February 1998.
HONKAPOHJA, Seppo (1991): Kaksitahoinen strategia talouspolitiikalle, Helsingin Sanomat 15.10.1991.
HONKAPOHJA, Seppo & KOSKELA, Erkki & PAUNIO, Jouko (1996): The Depression of the 1990's in Finland: An Analytic View, Finnish Economic Papers 9(1).
HONKAPOHJA, Seppo & PAUNIO, Jouko (1993): Uutta ajattelua talouspolitiikkaan, Helsingin Sanomat 13.1.1993.
HONKAPOHJA, Seppo & SUVANTO, Antti (toim.)(1988): Raha, inflaatio ja talouspolitiikka, Valtion painatuskeskus, Helsinki 1988.
HONKO, Jaakko (1994): Case I: Vaisala, teoksessa Horst Albach (ed.): Culture and Technical Innovation. A Cross Cultural Analysis and Policy Recommemdations, Akademie der Wissenschaften zu Berlin, Walter de Gruyter, Berlin.
HULKKO, Kustaa (1991): "Uskottavuusongelma hoituu itsestään": Bengt Holmström ehdottaa 10-15 prosentin devalvaatiota, Kauppalehti 8.10.1991.
HÄIKIÖ, Martti (1997): Satoa ja katoa Hankkijan saralla: Hankkijan ja Noveran historia 1955-1992, Kirjayhtymä, Helsinki.
HÄMÄLÄINEN, Kari (1997): Active labour market programmes and unemployment, Jyväskylän yliopisto.
HÄMÄLÄINEN, Sirkka (puheita), Kansallisarkisto/Sitra; 1990-luvun lama.
IKONEN, V. & AUTIO, J. & ELONEN, Heikki J. (1992): Suomen Pankki ja 1930-luvun lama, Suomen Pankki A:85.
ILMAKUNNAS, Seija (1993): Julkisen sektorin suunta, Talous ja yhteiskunta 4/1993.
ILMAKUNNAS, Seija & KIANDER, Jaakko (1995): Säästötoimet ja valtiontalouden vakauttaminen, Talous ja yhteiskunta 2/1995.
IMF (1997): International Capital Markets. Developments, Prospects, and Key Policy Issues, International Monetary Fund, Washington DC.
JAHNSSON, Yrjö (1931/1985): Suomessa vallitsevan rahapulan syistä, Kansantaloudellinen aikakauskirja 81(1).
JARVA, Vuokko (1996): Tiukilla kuin Manninen ovenraossa. Lama-arjen kriisit ja selviytyminen tulevaisuudenperspektiivissä. Acta Futura Fennica No. 7, Helsinki.
JONUNG, Lars & SÖDERSTRÖM, Hans Tson & STYMNE, Joakim (1996): Depression in the North. Boom and Bust in Sweden and Finland, 1985-1993, Finnish Economic Papers 9(1).
JUNNILA, Tuure (1970): Devalvaatiosta devalvaatioon, WSOY.

JÄNNÄRI, Kaarlo & KOSKENKYLÄ, Heikki (1995): Suomen pankkikriisin syiden tarkastelua, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 91(1).
JÄNTTI, Markus (1995): Ovatko kannustinloukut syy korkeaan työttömyysasteeseen?, Talous ja yhteiskunta 2/1995.
KALECKI, Michal (1943): Political aspects of full employment, The Political Quarterly, October/December 1943.
KALELA, Jorma (1987): Pulapolitiikkaa. Valtion talous- ja sosiaalipolitiikka Suomessa lamavuosina 1929-33, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, tutkimuksia 13.
KANNIAINEN, Vesa (1993): Valtiontalous, rahapolitiikka ja työmarkkinat: Suomi vuonna 1992, Helsingin yliopisto, Kansantaloustieteen laitos, Esitelmiä ja kirjoituksia 4/1993.
KAUPPINEN, Timo (1992): Suomen työmarkkinamallin muutos, työministeriö, Helsinki.
KEKKONEN, Urho (1952): Onko maallamme malttia vaurastua?, Otava, Helsinki.
KEYNES, John Maynard (1921): The Economic Consequences of Mr Churchill, *The Collected Works of J.M. Keynes, Vol. IX.*
KEYNES, John Maynard (1932): The consequeses to the banks of the collapse of money values, teoksessa J. Keynes, Essays in Persuasion, Brace and Company, New York.
KEYNES, John Maynard (1936): The General Theory of Interest, Employment and Money, Macmillan, Lontoo.
KJELLMAN, Anders (1997): Essays on performance and financing decicions during the 1990s recession in Finland, Åbo Akademi University Press.
KIANDER, Jaakko (1991): 1930-luvun pulaan johtanut kehitys toistunut 60 vuotta myöhemmin,Uusi Suomi 3.9.1991.
KIANDER, Jaakko (1992a): Palkkojen alentaminen lisää työttömyyttä ja syventää lamaa, Helsingin Sanomat 14.7.1992.
KIANDER, Jaakko (1992b): Keskuspankkien vallankaappaus, Kanava 6/1992.
KIANDER, Jaakko (1993a): Setelirahoituksen haittoja on liioiteltu, Helsingin Sanomat 1.3.1993.
KIANDER, Jaakko (1993b): Monivuotista tuloratkaisua ei olisi pitänyt hylätä, Helsingin Sanomat 20.11.1993.
KIANDER, Jaakko (1993c): Valtion velka ja velkaelvytys teoksessa Allen, T. & Heinonen, V. & Pantzar, M. (toim.): Täyskäännös - Taloutemme valintojen edessä, Gaudeamus, Helsinki.
KIANDER, Jaakko (1994a): Devaluation cycle as an implicit contract, Palkansaajien Tutkimuslaitoksen Keskusteluaiheita No. 120.
KIANDER, Jaakko (1994b): Tuleva nousu voi olla yhtä raju kuin lama, Helsingin Sanomat 19.1.1994.
KIANDER, Jaakko (1994c): Valtion velasta jo hysteriaa, Helsingin Sanomat 4.9.1994.
KIANDER, Jaakko (1995a): Sinipunan perintö, Kanava 4/95.

KIANDER, Jaakko (1995b): Keveämpi rahapolitiikka ei välttämättä johda inflaatiokierteeseen, Helsingin Sanomat 15.8.1995.
KIANDER, Jaakko (1995c): Ruotsi-Suomi -talousmaaottelu, Kansantaloudellinen aikakauskirja 3/1995.
KIANDER, Jaakko (1997): Kysyntätekijät ja työllisyys 1990-luvun alun lamassa, Kansantaloudellinen aikakauskirja 93(3).
KIANDER, Jaakko & LEHTO, Eero (1994): Vahva markka uhkaa talouden kasvua, Helsingin Sanomat 19.11.1994.
KIANDER, Jaakko & PEHKONEN, Jaakko (1998): Työttömyyden kasvun syyt, teoksessa Pohjola, Matti (toim.), Suomalainen työttömyys, Taloustieto Oy, Helsinki.
KIANDER, Jaakko & PEKKARINEN, Jukka (1995): Kunnista saa säästöön useita miljardeja, Helsingin Sanomat 19.2.1995.
KIANDER, Jaakko & PEKKARINEN, Jukka & SANTAMÄKI-VUORI, Tuire (1997): Työllisyys tulevaisuuden haasteena. Valtioneuvoston tulevaisuusselonteko, Edita.
KIANDER, Jaakko & VARTIA, Pentti (1994/1996): The Great Depression of the 1990s in Finland, ETLAn Keskusteluaiheita No. 526 ja Finnish Economic Papers 9(1).
KIANDER, Jaakko & VARTIA, Pentti (1996) The Crisis of the Hard Currency Regime in Finland, Antti Tanskanen 50 vuotta - kirjoituksia kansantaloudesta, Jyväskylän yliopisto, Taloustieteen laitos.
KIANDER, Jaakko & VARTIA, Pentti (1997a): A governor defends his record. Central Banking, Autumn 1997.
KIANDER, Jaakko & VARTIA, Pentti (1997b): Rolf Kullbergin haastattelu, Kansantaloudellinen aikakauskirja 93(4).
KIANDER, Jaakko & VARTIA, Pentti (1998): The depression of the 1990s in Sweden and Finland, käsikirjoitus.
KINDLEBERGER, Charles P. (1978): Manias, panics and crashes - A history of financial crises, Macmillan Press Ltd., London.
KING, Mervyn (1994): Debt Deflation, Theory and Evidence, European Economic Review 38, s. 419-445.
KLAMI, Hannu Tapani (1996): Kriisi ja vastuu, teoksessa Antti Kuusterä (toim.): Pankkikriisit, talous ja ihminen, Studia Monetaria, Helsingin yliopisto.
KOIVISTO, Heikki (1994): Pankkitukea maksetaan 60 miljardia markkaa, Helsingin Sanomat 13.6.1994.
KOIVISTO, Mauno (1977): Entä talouden paineet?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 1977:2.
KOIVISTO, Mauno (1978): Väärää politiikkaa, Kirjayhtymä, Helsinki.
KOIVISTO, Mauno (1994): Kaksi kautta, Kirjayhtymä, Helsinki.
KOIVISTO, Mauno (1995): Tutkimus ja talouspolitiikka, Kansantaloudellinen aikakauskirja 91(2).
KOIVISTO, Mauno (1996a): Taloudesta, pankeista, kriiseistä, teoksessa Kuusterä (toim.): Pankkikriisit, talous ja ihminen, Studia monetaria, Helsingin yliopisto.

KOIVISTO, Mauno (1996b): Mikä oli se suuri riita?, Helsingin Sanomat 11.10.1996.
KOIVISTO, Mauno (1997): Liikkeen suunta, Kirjayhtymä, Helsinki.
KORKMAN, Sixten (1978): Devaluation cycle, Oxford Economic Papers 30(3).
KORKMAN, Sixten (1991): Ecu-tietä silmät ummessa? Helsingin Sanomat 2.10.1991.
KORKMAN, Sixten (1992): Talouspolitiikassa pallo hukassa?, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, katsaus 1992:2.
KORKMAN, Sixten & PEKKARINEN, Jukka (1976): Vilka är motiven för dagens strama politik?, Hufvudstadbladet 2.12.1976.
KORKMAN, Sixten & PEKKARINEN, Jukka (1984): Onko valuutansäännöstely aikansa elänyt?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 80(1).
KORKMAN, Sixten & PEKKARINEN, Jukka (1987): Kiinteän valuuttakurssin ongelma Suomen markan historiassa, teoksessa Honkapohja & Suvanto (toim.): Raha, inflaatio ja talouspolitiikka, Valtion painatuskeskus, Helsinki.
KORPI, Walter (1985): Välfärdspolitik och ekonomisk tillväxt: En jämförande studie av 18 OECD-länder, Ekonomisk Debatt 1985:3.
KORPI, Walter (1996): Euroskleroosi ja ekonomistien objektiivisuus - asiantunjoiden arvojen merkitys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 92(4).
KORPINEN, Pekka (1988): Talouspoliittisia avauksia, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Helsinki.
KORPINEN, Pekka (1989): Asuntojen hinnanmuodostuksesta Suomessa: ekonometrinen tutkimus asuntojen kysynnästä, tarjonnasta ja hinnoista 1970-1988, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Helsinki.
KORPINEN, Pekka & KYKKÄNEN, Seppo (1974): Suomen Pankin valuuttakurssipolitiikka 1945-1973, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, katsaus 1974:3.
KORTTEINEN, Matti (1988): Hallittu rakennemuutos, Hanki ja jää, Helsinki.
KORTTEINEN, Matti (1992): Kunnian kenttä: suomalainen palkkatyö kulttuurisena muotona, Hanki ja jää, Helsinki.
KOSKELA, Erkki (1976): A Study of Bank Behaviour and Credit Rationing, Suomalainen Tiedeakatemia, Helsinki.
KOSKELA, Erkki (1991a): Vielä säästämisasteesta sekä pääomavoitoista ja -tappioista, Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/1991.
KOSKELA, Erkki (1991b): Miksi vahvan markan politiikka on kestämätön, Kauppalehti 15.11.1991.
KOSKELA, Erkki (1995): Tutkimus ja talouspolitiikka - kommentti, Kansantaloudellinen aikakauskirja 91(2).
KOSKELA, Erkki & PAUNIO, Jouko (1991): Budjetin alijäämä mahdollista kattaa myös setelirahoituksella, Helsingin Sanomat 13.12.1991.
KOSKENKYLÄ, Heikki (1985): Investment Behavior and Market Imperfections with an Application to the Finnish Corporate Sector, Suomen Pankki B 39.
KOSKENKYLÄ, Heikki (1992): Mihin SKOP kompastui? - SKOP- ja OKO-pankkien vertailua 1984-1990, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 88(2).

KOSKENKYLÄ, Heikki (1993): Kommentti Seppo Lindblomille, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 88(1).
KOSKENKYLÄ, Heikki (1996): Rahalaitosten tulevaisuuden näkymiä, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 92(1).
KOSKENKYLÄ, Heikki & PEKKARINEN, Jukka & VARTIA, Pentti & RÄIKKÖNEN, Antti (toim.) (1983): Sata vuotta suomalaista kansantaloustiedettä, Helsinki.
KOSKENKYLÄ, Heikki & PENSALA, Johanna (1992): Pohjoismainen pankkikriisi ja viranomaisten tukitoimenpiteet, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 88(4).
KOSKENKYLÄ, Heikki & STARCK, Christian (1992): Finanspolitisk stimulans orätt medicin, Hufvudstadsbladet 16.3.1992.
KOSKENKYLÄ, Heikki & VESALA, Jukka (1994): Suomen talletuspankit 1980-1993: kasvun ja kriisin vuodet, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 90(2).
KOSONEN, Kalevi (1993): Miksi säästöpankit joutuivat kriisiin, Helsingin Sanomat 4.10.1993.
KOURI, Pentti (1996): Suomen omistaja ja elämäni muut roolit, Otava, Helsinki.
KRUGMAN, Paul (1979): A Model of Balance-of Payment Crises, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 11, August 1979.
KUISMA, Markku (1997): Kylmä sota, kuuma öljy. Neste, Suomi ja kaksi Eurooppaa, Werner Söderström Osakeyhtiö, Porvoo/Helsinki/Juva.
KUKKONEN, Pertti (1982): Mitä on suomalainen tarjontatekijöiden talouspolitiikka, Kansantaloudellinen aikakauskirja 78(3).
KUKKONEN, Pertti (1984): Miten voidaan turvata Suomen talouspolitiikan riittävä itsenäisyys, Pellervon Taloudellinen Tutkimuslaitos, Katsaus 2/1984.
KUKKONEN, Pertti (1987): Vuoden 1988 budjetti - kommentti, Kansantaloudellinen aikakauskirja 83(4).
KUKKONEN, Pertti (1993): Miksi lamalääkkeet eivät kelpaa?, Maaseudun tulevaisuus 23.2.1993.
KUKKONEN, Pertti (1993): Puheenvuoro makrotaloudellisista ongelmista, Kansantaloudellinen aikakauskirja 1993:1.
KUKKONEN, Pertti (1994): Kamppailu talouspolitiikan linjasta - voiko finanssipolitiikalla elvyttää? Pellervon taloudellisen tutkimuslaitoksen katsaus 2/1994.
KUKKONEN, Pertti (1997): Rahapolitiikka ja Suomen kriisi, Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos, Helsinki.
KULLBERG, Rolf (1996a): ... ja niin päättyi kulutusjuhla, WSOY, Helsinki.
KULLBERG, Rolf (1996b): Rahan säännöstelyä olisi ollut mahdoton jatkaa, Helsingin Sanomat 30.10.1996.
KUUSI, Matti (toim.) (1953): Vanhan kansan sananlaskuviisaus, WSOY, Porvoo.
KUUSTERÄ, Antti (1990): Liberalismia vai kameralismia - Suomen talouspolitiikka 1800-luvun jälkipuoliskolla, Historiallinen aikakauskirja 2/1990.
KUUSTERÄ, Antti (1993): Pankkikriisi ja 1930-luvun lama, teoksessa Allen, T. & Heinonen, V. & Pantzar, M. (toim.): Täyskäännös - Taloutemme valintojen edessä, Gaudeamus, Helsinki.

KUUSTERÄ, Antti (1995a): Aate ja raha, Otava, Helsinki.

KUUSTERÄ, Antti (1995b): 1920-1930 -lukujen korkopolitiikka ja säästöpankit, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 91(1).

KUUSTERÄ, Antti (1996): Pankit - kansanliikettä vai yritystoimintaa?, teoksessa Antti Kuusterä (toim.): Pankkikriisit, talous ja ihminen, Studia monetaria, Helsingin yliopisto.

KUUSTERÄ, Antti (1998): Suomen rahamarkkinakeskuksen historia, Suomen Pankki.

KUUSTERÄ, Antti & NYBERG, Matti (1997): Sitran talouspolitiikan tietopankkiprojekti, Kansantaloudellinen aikakauskirja 93(4).

KYNTÄJÄ, Timo (1993): Tulopolitiikka Suomessa: tulopoliittinen diskurssi ja instituutiot 1960-luvulta 1990-luvun kynnykselle, Gaudeamus, Helsinki.

LASSILA, Jaakko (1993): Markka ja ääni, Kirjayhtymä, Helsinki.

LASSILA, Jukka & VARTIA, Pentti (1995): On Trade-offs Between Endogenous Variables, teoksessa Veikko Reinikainen 60 vuotta, toim. M. Vihanto, Turun kauppakorkeakoulu A-5:1995, s. 75-88.

LAYARD, Richard & NICKELL, Stephen & JACKMAN, Richard (1991): Unemployment: Labour market and macroeconomic performance, Oxford University Press, Oxford.

LEHTINEN, Lasse (1987): Punainen vuorineuvos, WSOY, Porvoo.

LEHTONEN, Soili & LAESTERÄ, Eero (1998): Kannattako kotityö? Kotityön ja vapaa-ajan hinnoittelu ja tulonsiirtojärjestelmien yhteisvaikutus eri tulotasoilla, ETLAn Keskusteluaiheita No. 631.

LEIBFRITZ, W. & ROSEVEARE, D. & VAN DEN NOORD, P. (1994): Fiscal Policy, Government Debt and Economic Performance, OECD, Economic Department Working Papers No. 144, Paris.

LEMPINEN, Urho (1993a): Talouspolitiikan ohjelmasta, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(2).

LEMPINEN, Urho (1993b): Kannustimet ja valuuttakurssipolitiikka - kommentti Pikkaraiselle, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(4).

LEPPÄNEN, Seppo (1975): Turmiollinen devalvaatio, Kansantaloudellinen aikakauskirja 71(3).

LEPPÄNEN, Seppo (1992): Kellunta ei kannata pitkälle, Helsingin Sanomat 30.12.1992.

LIIKANEN, Erkki (1987): Vuoden 1988 budjetti, Kansantaloudellinen aikakauskirja 83(4).

LIIKANEN, Erkki (1988): Budjettiesitelmä, Kansantaloudellinen aikakauskirja 84(4).

LIIKANEN, Erkki (1989): Budjettiesitelmä, Kansantaloudellinen aikakauskirja 85(4).

LINDBECK & al. (1993): Nya villkor för Sverige, SOU: 1993:16, Allmänna Förlaget, Stockholm.

LINDBLOM, Seppo (1996): Devalvaatio - mikä häpeä, Kanava 8/96, 473-475.

LINNAMO, Jussi (1988): Pankkitarkastuksen ongelmia, KOP Taloudellinen katsaus, 1988:1.
LINNAMO, Jussi (1991): Pankit ja moraali, Kanava, no 2, 1991.
LOUEKOSKI, Matti (1990): Vuoden 1991 budjettiesitys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 86(4).
LUCAS, Robert (1972): Rational expectations and the neutrality of money. Journal of Economic Theory, 1.
LUCAS, Robert (1987): Models of business cycles, Oxford: Basil Blackwell.
LUNDGREN, Bo (1998): När bubblan brast: om den svåraste finanskrisen i Sveriges historia, DN, Stockholm.
LUUKKO, Unto (1991): Suomi nousuun, 17.7.1991 Uusi Suomi.
MADDISON, Angus (1989): The World Economy in the 20th Century, Development Centre of the Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
MADDISON, Agnus (1995): Monitoring the World Economy 1820-1992. Development Centre of the Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
MALINVAUD, Edmond (1977): Theory of Unemployment Reconsidered, Oxford: Basil Blackwell.
MALKAMÄKI, Markku (toim.) (1996): Suomen rahoitusmarkkinat 1996, Suomen Pankki, Tutkimuksia A99.
McADAM, Peter - HUGHES HALLETT, Andrew (1996): "Is a stability pact the answer to Europe's coordination and fiscal discipline problems?", CEPR, Discussion Paper.
MICKWITZ, Gösta (1984): Ekonomiska samfundets profil, Ekonomiska samfundets tidskrift 37(3).
MILES, David (1992): Housing markets, consumption and financial liberalization in the major economies, European Economic Review, Vol. 36, No. 5.
MINSKY, Hyman (1982): Inflation, Recession and Economic Policy, New York: Wheatsheaf Books.
MURTO, Risto (1997): Valuing banks and fixed income instruments, Acta Universitas Oeconomiae Helsingiensis.
MUSTONEN, Jussi (1982): ETLAn vuosille 1971-1980 laatimien suhdanne-ennusteiden virheanalyysi, ETLA C 25, Helsinki.
MUTTILAINEN, Vesa (1997): Velkojen järjestelyn hiljainen vallankumous,Velkakierre, 17, 19-38.
NABOKOV, Vladimir (1962), Naurua pimeässä, engl. laitoksesta suom. Eila Pennanen ja Juhani Jaskari, alkuteos Kamera obskura, 1933.
NIINILUOTO, Ilkka & LÖPPÖNEN, Paavo (toim.) (1994): Suomen henkinen tila ja tulevaisuus, WSOY, Porvoo.
OBSTFELD, Maurice (1995): International Currency Experiance: New Lessons and Lessons Relearned, Brookings Papers on Economic Activity 1/1995.
OECD (1994): Economic Outlook, Paris.

OJAPELTO, Ari (1989): Lisääkö automaatio kilpailukykyä vai työttömyyttä?, Tammi, Helsinki.

OKKER, Jaakko (1993): Iiro Viinasen tulo- ja menoarvio, WSOY, Porvoo.

OKSANEN, Heikki (1974): Nykyinen inflaatio ja talouspolitiikka, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Katsaus 1974:3.

OKSANEN, Heikki (1978): Suomen devalvaatiosyklit ennen ja nyt, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Katsaus 4/1978.

OKSANEN, Heikki (1981): Valuuttakurssiriskin hallinta suomalaisessa yrityksessä, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Helsinki.

OSWALD, Andrew (1997): Happiness and economic performance, Economic Journal, 107: 1815-1831.

PAASIO, Pertti (1996): Minä ja Mr. Murphy, Gummerrus, Helsinki/Jyväskylä.

PAAVOLAINEN, Jaakko (1984): Väinö Tanner. Sillanrakentaja, Tammi, Helsinki.

PALOHEIMO, Eero (1991): Välit selviksi - ja joka suuntaan, WSOY, Porvoo.

PARJANNE, Marja-Liisa (1997): Työmarkkinat murroksessa, ETLA B 135, Taloustieto Oy, Helsinki.

PARVIAINEN, Seija (1988): Suomalainen keskustelu valuuttakurssipolitiikan periaatteista vuosina 1945-1987, Kansantaloustieteen pro gradu -tutkielma, Helsingin yliopisto.

PAUNIO, Jouko (1969): A theoretical analysis of growth and cycles, Helsinki.

PAUNIO, Jouko (1977a): Talouden häiriötilat ja politiikan paineet, Kansantaloudellinen aikakauskirja 73(2).

PAUNIO, Jouko (1977b): Vielä kerran häiriöistä ja paineista, Kansantaloudellinen aikakauskirja 73(3).

PAUNIO, Jouko (1978a): Taloudellisen aktiviteetin lisääminen ilman inflaatiota, Kansantaloudellinen aikakauskirja 74(1).

PAUNIO, Jouko (1978b): Lamasta eroon kysyntää lisäämällä, Säästöpankki 1978:11.

PAUNIO, Jouko (1978c): Suomen akatemian muistion "Soveltavan kansantaloustieteen tutkimuksen kehittämisestä" esittely, Taloustieteellisen seuran vuosikirja 1978, Helsingin Liikekirjapaino Oy.

PAUNIO, Jouko (1991a): Liian vahvan markan politiikka voi järkyttää koko rahajärjestelmää, Helsingin Sanomat 7.7.1991.

PAUNIO, Jouko (1991b): Ecu-päätös luovutti riippumattomuuden liian varhain ja löyhin perustein, Helsingin Sanomat 30.9.1991.

PAUNIO, Jouko (1993): Deflaatio yhtä paha peikko kuin korkea inflaatio, Helsingin Sanomat 21.3.1993.

PAUNIO, Jouko (1994): Terveytys epäonnistui, kansantalous köyhtyi, Helsingin Sanomat 21.5.1994.

PAUNIO, Jouko (1996): Valtion kassa ja talouspolitiikka, Ilta-Sanomat 16.1.1996.

PEHKONEN, Jaakko (1998): Palkanasetanta ja työttömyys, teoksessa Pohjola (toim.), Suomalainen työttömyys, Taloustieto Oy, Helsinki.

PEKKARINEN, Jukka (1984): Kansantaloudellinen Yhdistys ja taloudellinen keskustelu Suomessa, teoksessa Koskenkylä & Pekkarinen & Räikkönen & Vartia (toim.): Sata vuotta suomalaista kansantaloustiedettä, Kansantaloudellinen Yhdistys, Vammala.
PEKKARINEN, Jukka (1997): Rahaliitto ja Suomi - talouden haasteet. EMU-asiantuntijatyöryhmän loppuraportti.
PEKKARINEN, Jukka & POHJOLA, Matti & ROWTHORN, Bob (toim.) (1992): Social Corporatism - A superior economic system?, Oxford University Press, Oxford.
PEKKARINEN, Jukka & VARTIA, Pentti (1976): Taloustieteellinen seura vuosina 1936-1976, Taloustieteellisen seuran vuosikirja 1976, s. 99-117.
PEKKARINEN, Jukka & VARTIAINEN, Juhana (1990): Rahapolitiikan itsetuho? Rahamarkkinoiden muutokset 1980-luvulla, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Katsaus 4/1990.
PEKKARINEN, Jukka & VARTIAINEN, Juhana (1993): Suomen talouspolitiikan pitkä linja. WSOY, Porvoo.
PEKKARINEN, Jukka & VARTIAINEN, Juhana (1993): Kuinka vakavia ovat taloutemme epätasapainot?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(3).
PEKKARINEN, Jukka & VARTIAINEN, Juhana (1995): Millaiseen työehtosopimusjärjestelmään?, Talous & Yhteiskunta 3/1995.
PEKKARINEN, Jukka & VARTIAINEN, Juhana, & VÄISÄNEN, Jarmo & ÅKERHOLM, Johnny (1984): Suomalainen finanssipolitiikka ja kysynnän säätely, teoksessa Koskenkylä & Pekkarinen & Räikkönen & Vartia (toim.): Sata vuotta suomalaista kansantaloustiedettä, Kansantaloudellinen Yhdistys, Vammala
PELTOLA, Kati (1997): Hyvinvointivaltion peruskorjaus, Tammi, Helsinki.
PENTTILÄ, Risto E. J. & TAPANINEN, Jaakko (1993): Ultimatum isänmaalle.
PIETILÄ, Antti-Pekka (1995): Miksi veronmaksajat menettivät miljardinsa?, Art House, Helsinki.
PIETILÄ, Antti-Pekka (1996): Presidentin pankki: kertomus Suomen Pankista, Art House, Helsinki.
PIPPING, Hugo (1944): Ekonomiska Samfundet i Finland 1894-1944. En återblick, Ekonomiska samfundets tidskrift 61-62.
POHJOLA, Matti (1996): Tehoton pääoma, WSOY, Helsinki.
POHJOLA, Matti (toim.) (1998): Suomalainen työttömyys, Taloustieto Oy, Helsinki.
POKKA, Hannele (1995): Porvarihallitus, WSOY, Porvoo.
PT: Talous ja yhteiskunta 1993-1996, Palkansaajien tutkimuslaitos.
PTT: Katsaus 1983-1996, Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos.
PTV: Toimintakertomukset, Pankkitarkastusvirasto, Helsinki.
PUNTILA, Markku (1990): Suomen talouden tasapaino-ongelmasta, KOP:n taloudellinen katsaus 1990:1.
PUUMANEN, Kari (1988): Pitäisikö vaihtotasekin vakauttaa?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 84(4).

PUUMANEN, Kari (1992): Suomen valuuttakurssiregiimi ja Euroopan yhdentyminen, Kansantaloudellinen aikakauskirja 88(2).
PÖYSÄ, Jorma (1990): Vahva markka, Kullbergin VPK ja talousterroristit: talousjournalismi, talouspoliittinen retoriikka ja sosiaalisen representaation funktiot hallitsemattoman virittyneisyyden vallitessa. Tampereen yliopisto, Tiedotusopin pro-gradu.
PÖYSÄ, Jorma (1991): Vahvan markan heikot hetket. Sosiaalisten representaatioiden teoria talouskeskustelun tutkintavälineenä, Tiedotustutkimus 2/1991.
RANTA, Tauno (1976): Tulopoliittiset ratkaisut Suomessa 1968-1975, teoksessa Kari Hagfors (toim.): Tulopolitiikka, Taloustieto ry, Vaasa.
RANTALA, Juha (1995): Aktiivisten työvoimapoliittisten toimenpiteiden työllistävyys, VATT, Tutkimuksia No. 25.
RANTALA, Juha (1998): Työvoimapolitiikan rooli ja työttömien työllistyminen, VATT, Tutkimuksia No. 44.
RANTALA, Olavi (1992a):Valuuttakurssiodotukset kärjistävät suhdannevaihteluita - verokiiloistako apua?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 88(3).
RANTALA, Olavi (1992b): An econometric diffusion model of exchange rate movements within a band. Implications for interest rate differential and credibility of exchange rate policy, Finnish Economic Papers 5(2).
RANTALA, Olavi (1994): Yritysten kannattavuus, luottotappioriskit ja niiden hinnoittelu, ETLA B 95, Helsinki.
RANTALA, Olavi (1997): Talouden pitkän ajan kasvumahdollisuudet ja riskit. ETLA B 131.
REICH, Robert (1995): Rajaton maailma - Yritysten ja kansallisvaltioiden uudet säännöt, SITRA.
REIN, Thiodolf (1922): Juhana Vilhelm Snellman, II osa, Otava, Helsinki.
REINIKAINEN, Veikko (1976): Valuuttakurssien ostovoimapariteettiteoria ja Suomen valuuttakurssipolitiikan arvostelu, Liiketaloudellinen aikakauskirja 1985:3.
REINIKAINEN, Veikko (1994a): Finlands ekonomiska kris. Kritiska och konstruktiva reflektioner, Ekonomiska Samfundets Tidskrift 2/1994.
REINIKAINEN, Veikko (1994b): Väärää politiikkaa vai viisasta ohjausta, Turun Sanomat 9.11.1994.
REINIKAINEN, Veikko (1997): George Soros kapitalismin kriitikkona, Kauppalehti 28.1.1997.
RIFKIN, Jeremy (1995): The end of work: the decline of the global labor force and the dawn of the post-market era, Putnam's Sons cop., New York.
RIFKIN, Jeremy (1997): Työn loppu, WSOY, Helsinki.
ROBINSON, Joan (1937/1996): Investoinnit, säästäminen ja työllisyys, Palkansaajien tutkimuslaitos/Hakapaino, Helsinki.
ROBINSON, Joan (1937): Essays in the Theory of Employment, Macmillan, Lontoo.
ROOS, Jeja-Pekka (1987): Suomalainen elämä: tutkimus tavallisten suomalaisten elämänkerroista, Suomalaisen kirjallisuuden seura, Helsinki.

RUUSKANEN, Olli-Pekka (1997): Menetetyn ajan huomioivat nettokorvausasteet ja kynnyspalkat, ETLAn Keskusteluaiheita No. 588.
RYTI, Risto (1931): Kultakannasta sekä keskuspankin tehtävistä ja mahdollisuuksista sen vallitessa, Kansantaloudellinen aikakauskirja 27(3).
RÖNKKÖ, Pentti (1994): Hyvinvointivaltion suojaverkko toimeentuloriskinä. Tulojen uudelleenjaon kriittinen arviointi, teoksessa Heikkilä, M. - Vähätalo, K., Leikkausten hinta, tutkimuksia sosiaaliturvan leikkauksista ja niiden vaikutuksista 1990-luvun Suomessa, STAKES, raportteja 208. 1979.
SAARI, Mauno (1992): Minä, Christopher Wegelius, Gummerrus.
SAARI, Mauno (1993): Juhantalon paperit, WSOY, Helsinki.
SAINT-PAUL, Gilles (1996): Exploring the political economy of labous market institutions, Economic Policy 23, October 1996.
SALMÉN, Leif (1987): Talvinen yksinpuhelu, WSOY, Helsinki.
SALO, Sinikka & YLÄ-ANTTILA, Pekka (1986): ETLA 40 vuotta: Taloudellisen Tutkimuskeskuksen ja Elinkeinoelämän Tutkimuslaitoksen toiminta vuosina 1946-1986, ETLA B 49, Helsinki.
SALOKOSKI, Juuso (1991): Rahasta, WSOY, Porvoo.
SAMUELSON, Paul A. (1980): Economics, 11th ed., McGraw-Hill International Book Company.
SANDQVIST, Linda (1996): Palkansaajien järjestäytyminen Suomessa 1994, Työministeriö, Helsinki/Tampere.
SANTAMÄKI-VUORI, Tuire (1991): Deflatorinen talouspolitiikka syventää kriisiä, Kansantaloudellinen aikakauskirja 87(4).
SANTAMÄKI-VUORI, Tuire (1992): ks. VNK (1992).
SAURAMO, Pekka (1991a): Verta, hikeä ja kyyneleitä - miksi?, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 87(4).
SAURAMO, Pekka (1991b): Takaisin 1930-luvulle?, Helsingin Sanomat 5.11.1991.
SAURAMO, Pekka (1993): Monetarismia, kameralismia vai jotain muuta? teoksessa Allen, T. & Heinonen, V. & Pantzar, M. (toim.): Täyskäännös - Taloutemme valintojen edessä, Gaudeamus, Helsinki.
SAURAMO, Pekka (1996): The boom and the depression: a simple shock interpretation, Labour Institute of Economic Research, Helsinki.
SCHUMPETER, Joseph (1939): Business Cycles, a theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process, McGraw-Hill, New York.
SCHLEIFER, Andrei & VISHNY, Robert (1992): Liquidation values and debt capacity: A market equilibrium approach, Journal of Finance, XLVII (4).
SEPPÄNEN, Esko (1995): Punapääoman romahdus, WSOY, Porvoo.
SIHTO, Matti (1996): Aktiivinen työmarkkinapolitiikka - Strategia, sen kehitys ja merkitys joukkotyöttömyyden vallitessa, Kansantaloudellinen aikakauskirja 92(1).
SILTALA, Juha (1994): Miehen kunnia, Suomalaisen miehen taistelu häpeää vastaan, Helsingin yliopisto, Helsinki.
SIPILÄ, Venla (1996): Suomen ja Venäjän välinen kauppa 1986-1995, ETLAn Keskusteluaiheita No. 567.

SIPPOLA, Anna-Riitta (1993): Hallitus ja oppositio neuvotteluihin pankkituesta, Helsingin Sanomat 9.1.1993.
SITRA (1996): haastatteluaineisto, Kansallisarkisto.
SKS (1996): Kalevalaseuran vuosikirja 75-76, Suomalaisen kirjallisuuden seura, Helsinki.
SOININVAARA, Osmo (1994): Hyvinvointivaltion eloonjäämisoppi, WSOY, Juva.
SOROS, George (1997): The Capitalist Threat, Atlantic Monthly, Vol. 279, No. 2., February 1997.
SORSA, Kalevi (1992): Puhe Ulkomaankauppaliitos vuosikokouksessa 3.5.1982.
STARCK, Christian & VIRÉN, Matti (1991): Forecasting the Behaviour of Bankruptcies, Turun yliopiston keskustelualoitteita no. 13.
STIGLITZ, J.E. (1992): Capital markets and economic fluctuations in capitalist economies, European Economic Review 36.
STJERNSCHANTZ, Göran (1954): Idéer och debatt under sextio år, Ekonomiska Samfundets Tidskrift 7(4).
STJERNSCHANTZ, Göran (1969): Vad man trodde och hur det gick. Något om idéer och debatt i Ekonomiska Samfundet 1944-1969, Ekonomiska Samfundets Tidskrift 22(4).
SUKSELAINEN, Tuomas (1986): Hinnanmuodostus Suomen teollisuudessa vuosina 1969-1981, Suomen Pankki B:42.
SULKUNEN, Pekka (1996): Kriisi ja ihminen. Teoksessa Antti Kuusterä (toim.): Pankkikriisit, talous ja ihminen, Studia Monetaria, Helsingin yliopisto.
Suomen Pankki, kansantalouden osasto (1991a): Talouspolitiikan vaihtoehtolaskelmia, muistio.
Suomen Pankki, kansantalouden osasto (1991b): Markan yliarvostus, muistio.
Suomen Pankki: Vuosikirjat.
SUOMI, Juhani (1989): Kuningastie, Otava.
SUTINEN, Teija (1993): Taustajoukon ääni kaikaa, Helsingin Sanomat 11.5.1993.
SUVANTO, Antti (1991): Ovatko pankit kriisissä?, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 87(2).
SUVIRANTA, Bruno (1944): Kansantaloudellinen yhdistys 60 vuotta, Kansantaloudellinen aikakauskirja 40.
SVENSSON, Lars E.O. (1994): Fixed exchange rates: What have we learned?, European Economic Review.
SWOBODA, Alexander K. (1986): Ongoing Changes in Finnish Financial Markets and Their Implications for Central Bank Policy. Suomen rahoitusmarkkinoiden muutokset ja niiden vaikutukset keskuspankkipolitiikkaan, Suomen Pankki A:62.
SÖDERSTRÖM, Hans Tson (1993a): Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta, Suomen Pankki C:93.
SÖDERSTRÖM, Hans Tson (1993b): Finlands ekonomiska kris, Ekonomiska Samfundets Tidsskrift 4/1993.
SÖDERSTRÖM, Hans Tson (1994): Finlands ekonomiska kris. En kommentar., Ekonomiska Samfundets Tidsskrift 2/1994.

SÖDERSTRÖM, Hans Tson (1995): Statskuldökningar och budgetunderskott - farliga eller god ekonomisk politik?, Ekonomisk Debatt.
TAKALA, Kari & VIRÉN, Matti (1995a): Macroeconomic Effects of Bankruptcies, Turun yliopiston keskustelualoitteita, no. 44.
TAKALA, Kari & VIRÉN, Matti (1995b): Bankruptcies, indebtedness and the credit crunch, Suomen Pankin keskustelualoitteita 28/95.
TALONEN, Pentti (1990): Moraali ja kasinotalous, Kanava 1990:1.
TANSKANEN, Antti (1991): Mr. Churchillin oppi estää Suomen elpymisen, Suomen Kuvalehti 31/1991.
TANSKANEN, Antti (1995): Tutkimus ja talouspolitiikka - kommentti Mauno Koiviston puheeseen, Kansantaloudellinen aikakauskirja 91(2).
TARKKA, Juha (1987): Rahoitus- ja valuuttamarkkinoiden liberalisoinnista esitettyjä näkökohtia, Suomen Pankki A:66.
TARKKA, Juha (1988): Kahlitun rahan aika, teoksessa Honkapohja & Suvanto (toim.): Raha, inflaatio ja talouspolitiikka, Valtion painatuskeskus, Helsinki.
TARKKA, Juha (1993): Onko suhdannepolitiikka vain tahdon asia? Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(2).
TARKKA, Juha (1994): Ulkoisten tekijöiden merkitys Suomen talouskriisissä, Kansantaloudellinen aikakauskirja 90(1).
TAYLOR, John (1980): Aggregate dynamics and staggered contracts, Journal of Political Economy 88, 1-23.
Teollisuusneuvottelukunta (1990): Kannanotto vaihtotaseen tasapainottamista tukeviksi teollisuuspoliittisiksi toimenpiteiksi, Helsinki.
TERVONEN, Kari & VARTIA, Pentti (1981): Valtiovarainministeriön vuosille 1953-1977 laatimien suhdanne-ennusteiden osuvuus, ETLA C 22, Helsinki.
THUROW, Lester (1998): Asia: The Collapse and the Cure, The New York Review of Books, Vol XLV, No. 2, February 5. 1998.
Tilastokeskus (1997): Tilastokeskuksen työvoimatilastoinnin asiantuntijaryhmän lausunto.
Tilastokeskus (1998): Tilastokeskuksen ja EU:n työttömyystilastot yhdenmukaisiksi, Tilastokeskus - Tilastouutisia 1998:87.
TKL: Suhdannebarometri. Eri vuosia, Teollisuuden Keskusliitto.
TOBIN, James (1978): A proposal for international monetary reform, Eastern Economic Journal, 4, July-October, 153-159.
TOBIN, James (1980): Asset Accumulation and Economic Activity, Oxford, Basil Blackwell.
TOBIN, James (1993): Price Flexibility and Output Stability: An Old Keynesian View, Journal of Economic Perspectives 1/1993.
TPT (1994): Työttömyys 200 000:een, Tasavallan Presidentin työllisyystyöryhmän raportti, Painatuskeskus, Helsinki.
TSURU, Shigeto & GALBRAITH, John Kenneth (1994): Japan's Capitalism: Creative Defeat and Beyond, Cambridge University Press.
TUDEER, A. E. (1954): Kansantaloudellinen aikakauskirja - Yhteiskunnallinen aikakauskirja 1905-1954, Kansantaloudellinen aikakauskirja 50, s. 223-236.

TUDEER, A. E. (1959): Kansantaloudellinen Yhdistys vuosina 1934-1958, Kansantaloudellinen aikakauskirja 55, s. 313-436.
TYRVÄINEN, Timo (1995): Wage determination, taxes and employment: evidence from Finland, Bank of Finland Studies E:3, Helsinki.
Työministeriö (1995): Suomen työllisyysohjelma 1996-1999, Työllisyyden puolittaminen, lokakuu 1995.
UIMONEN, Risto (1995): Nuori pääministeri, WSOY, Porvoo.
VAJANNE, Laura (1993): The Exchange Rate Under Target Zones, ETLA A 16, Helsinki.
VALKONEN, Tarmo & VARTIA, Pentti (1992): Taloudellisen kehityksen pääpiirteet ja talouspolitiikka, Suhdanne 1992/1.
Valtioneuvoston selonteko (1988): Suomi ja Länsi Euroopan yhdentymiskehitys, Valtioneuvoston selonteko eduskunnalle Suomen suhtautumisesta Länsi-Euroopan taloudelliseen yhdentymiskehitykseen 1.11.1988, Valtion painatuskeskus, Helsinki.
VANHALA, Matti (1993): Markan kellutus olisi estänyt ylikuumentumisen, Helsingin Sanomat 22.8.1993.
VARTIA, Pentti (1987): "Maailmantalouden näkymien vaikutus Suomeen", esitelmä Helsingin Sanomien suhdanneseminaarissa Finlandia-talolla 3.9.1987.
VARTIA, Pentti (1988): "Lähiajan talousnäkymät Suomessa", esitelmä Helsingin Sanomien suhdanneseminaarissa Finlandia-talolla 8.9.1988.
VARTIA, Pentti (1988): Kommenttipuheenvuoro budjettiesitelmään, Kansantaloudellinen aikakauskirja 1988:4.
VARTIA, Pentti (1990): Den ekonomiska politikens dilemma, Ekonomiska Samfundets Tidskrift nr 3:1990, ss. 181-184.
VARTIA, Pentti (1990): Kuinka pääomavoitot ja -tappiot vaikuttavat säästämisestä saatavaan kuvaan?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 86(4).
VARTIA, Pentti (1991): Jos säästäminen määritellään nettovarallisuuden muutoksena, niin säästäminen määritellään nettovarallisuuden muutoksena, Kansantaloudellinen aikakauskirja, 87(1).
VARTIA, Pentti (1993): Kuinka vakavia ovat taloutemme epätasapainot?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(3).
VARTIA, Pentti (1994): Talouden ennustamisen vaikeus, ETLA B 100, Helsinki.
VARTIA, Pentti & RUUSKANEN, Olli-Pekka (1997): "Kotityö on työttömyyden kääntöpuoli", Helsingin Sanomat 26.10.1997.
VARTIA, Pentti & VARTIA, Yrjö (1981): Liikevaihtoveron korottaminen ja tulojen ostovoima, ETLA B 31.
VARTIA, Pentti & VARTIA, Yrjö (1995): Quality and price of labour, Department of Economics, University of Helsinki, Discussion Papers No. 366.
VARTIA, Pentti & YLÄ-ANTTILA, Pekka (1992): Kansantalous 2017, ETLA B 80, Helsinki.
VARTIA, Pentti & YLÄ-ANTTILA, Pekka (1996): Kansantalous 2021, ETLA B 126, Helsinki.

VARTIAINEN, Juhana (1996a): Palkkasopimusjärjestelmät, liukuma ja Suomen kansantalouden inflaatioalttius, teoksessa Tuovi Allén & Ville Kaitila (toim.), Työmarkkinat EMUssa, ETLA B127, Taloustieto Oy.

VARTIAINEN, Juhana (1996b): Kansantalous - valtiota vai kansalaisia varten?, Helsingin Sanomien kuukausiliite, huhtikuu 1996.

VIHRIÄLÄ, Vesa (1997): Banks and the Finnish credit cycle 1986-1995, Bank of Finland, Helsinki.

VIINANEN, Iiro (1991): Vuoden 1992 budjettiesitys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 87(4).

VIINANEN, Iiro (1992): Talouspolitiikka ja vuoden 1993 budjettiesitys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 88(4).

VIINANEN, Iiro (1993): Talouspolitiikka ja vuoden 1994 budjettiesitys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 89(4).

VIINANEN, Iiro (1994): Talouspolitiikka ja vuoden 1995 budjettiesitys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 90(4).

VIINANEN, Iiro (1995): Talouspolitiikka ja yrittäjyys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 91(4).

VIRÉN, Matti (1993): Suhdannepolitiikka uhkaa epäonnistua, Helsingin Sanomat 20.12.1993.

VIRÉN, Matti (1994): Kannattaako työnteko? Laskelmia sosiaaliturvan ja verotuksen yhteisvaikutuksista kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin, Kansantaloudellinen aikakauskirja 90(4).

VM (1993): Talouspolitiikan linja. Kansantalouden kehitys ja talouspolitiikka vuosina 1993-1997, Valtiovarainministeriö.

VNK (1987): Pääministeri Harri Holkerin hallituksen ohjelma, Valtioneuvoston kanslia.

VNK (1989): Talousneuvosto: Vaihtotaseraportti.

VNK (1991): Pääministeri Esko Ahon hallituksen ohjelma, Valtioneuvoston kanslia.

VNK (1992): Kansantalouden ongelmat ja lähivuosien talouspolitiikka, Talouspolitiikan asiantuntijaryhmä, Valtioneuvoston kanslian julkaisuja 5/1992.

VNK (1995): Pääministeri Paavo Lipposen hallituksen ohjelma, Valtioneuvoston kanslia.

VNK (1996a): Kannustinloukkutyöryhmän loppuraportti, Valtioneuvoston kanslian julkaisu 1996/5.

VNK (1996b): Verot, sosiaaliturva, työvoimapolitiikka ja työllisyys. Työryhmäraportti.

VTV (1995): Valtion talouden tarkastusvirasto, vuosikertomus.

VVR: Vuosikertomukset, Valtion vakuusrahasto.

VÄYRYNEN, Olavi (1990): Hintavalvonnan vaiheita, WSOY, Porvoo.

WAHLROOS, Björn (1984): Säädelläkkö vai ei, ja jos, niin mitä? - puheenvuoro keskusteluun rahapolitiikan itsenäisyydestä, PTT Katsaus 4/1984.

WARIS, Klaus (1945): Kuluttajain tulot, kulutus ja säästäminen suhdannekehityksen valossa Suomessa vuosina 1926-1938, Suomen Pankki, Helsinki.

WARIS, Klaus (1968): Devalveringsfrågan ur centralbankens synvinkel, Ekonomiska Samfundets tidskrift 1968:1.
WILLNER, Johan (1992): Skall vi spara oss ur krisen?, Hufvudstadsbladet 9.3.1992.
WILLNER, Johan (1993): Lama ja julkisen sektorin säästöt, teoksessa Allen, T. & Heinonen, V. & Pantzar, M. (toim.): Täyskäännös - Taloutemme valintojen edessä, Gaudeamus, Helsinki.
WOLFSON, Martin H. (1994): Financial Crises: Understanding the Postwar US Economy, 2nd ed., Armonk, New York.
WOLFSON, Martin H. (1996): Irving Fisher's debt-deflation theory: its relevance to current conditions, Cambridge Journal of Economics 20, 315-333.
von WRIGHT, Georg Henrik (1993): Viimeisistä ajoista. Ajatusleikki. Yliopisto 24/1993.
WYPLOSZ, Charles (1994): Demand and structural views of Europe's high unemployment, Swedish Economic Policy Review 1(1).
YLIKANGAS, Heikki (1990): Mennyt meissä: suomalaisen kansanvallan historiallinen analyysi, WSOY, Helsinki.
YLI-PIETILÄ, Päivi & ALASOINI, Tuomo & KAUPPINEN, Timo & MIKKOLA-LAHNALAMMI, Tuula (1990): Työelämän suhteet. Aikasarjoja 1907-88, Työministeriö, Helsinki.
YLÄ-LIEDENPOHJA (1997): Inflaatio, verotus ja työllisyys, Kansantaloudellinen aikakauskirja 93(1).
ZETTERBERG, Seppo (1982): Yrjö ja Hilma Jahnsson, Yrjö Jahnssonin säätiö, Helsinki.
ÅKERHOLM, Johnny (1991): Onko rahoitusmarkkinoidemme vapautuminen ongelmiemme syy?, Kansantaloudellinen aikakauskirja 87(1).
ÅKERHOLM, Johnny (1993): Talouskriisiä pahensi ehdotettu talouspolitiikka, Helsingin Sanomat 14.1.1993.
ÅKERHOLM, Johnny (1992): Lamasyylliset, Aamulehti 20.12.1992.

Liite 1. TAPAHTUMAKALENTERI 1980-1996

1980

26.05.1979 kautensa aloittaneen *hallituksen* pääministerinä oli Mauno Koivisto. Ulkoasiainministerinä toimi Paavo Väyrynen ja valtiovarainministerinä Ahti Pekkala. (Pääministerin sihteerinä toimi Paavo Lipponen).

Suomen Pankin vt. pääjohtajana toimi *Ahti Karjalainen* (Mauno Koiviston sijaisena).

Yhdysvaltain presidenttinä toimi Jimmy Carter, Ranskan presidenttinä Valery Giscard d'Estaing, Saksan liittokanslerina Helmut Schmidt, Ison-Britannian pääministerinä Margaret Thatcher ja Ruotsin pääministerinä Thorbjörn Fälldin. Neuvostoliiton presidenttinä toimi Leonid Breznev.

Edellisenä vuonna EEC-maat korvasivat valuuttojensa yhteiskelluntajärjestelmän uudella *eurooppalaisella valuuttajärjestelmällä* (EMS = European Monetary System), jossa valuuttojen arvot oli sidottu toisiinsa yhteisen valuuttayksikön avulla. Iso-Britannia ei liittynyt järjestelmään.

Öljyn hinta oli vuoden 1979 puolivälistä lähtien ollut voimakkaassa nousussa. Vuoden 1980 alussa öljyn tynnyrihinta oli 24 dollaria ja vuoden lopussa 30 dollaria. Vuosina 1974 -1978 se oli vaihdellut 10-13 dollarin välillä. Öljyn hinnan nousu johti kansainvälisen kysynnän heikkenemiseen. Myös muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat nousivat jonkin verran vuoden 1980 aikana.

27.02.1980 Suomen Pankki kehotti rahalaitoksia suhtautumaan erittäin pidättyvästi uusien *sahojen* perustamiseen ja sahojen laajennusinvestointeihin, koska markkinatilanne uhkasi synnyttää alueellista puun liikakysyntää ja vaarantaa hintasuositussopimuksen noudattamisen. Sahatavaran tuotanto oli huippulukemissaan vuosina 1979-80. Vuosittainen tuotanto oli noin 10 milj. m^3 ja tuotannon määrä oli yli 40 % 1970-luvun vuosien tasosta.

01.03.1980 *Liittokohtaiset tulopoliittiset sopimukset* tulivat voimaan ja ne päättyivät 28.02.1981. Edellisenä vuonna oli sovittu yksivuotinen 29.2.1980 päättyvä tulopoliittinen sopimus, ns. Somerto-Oivio -sopimus. Kaikki palkansaajat kuuluivat tämän keskitetyn sopimuksen piiriin.

25.03.1980 *Markan ulkoista arvoa* nostettiin 2 %. Valuuttaindeksiluvun vaihtelurajat pysyivät ennallaan ja valuuttaindeksi laski aiemmasta 115.4 pisteestä 113.1 pisteeseen.

28.03.1980 Suomen Pankki tarkisti rahalaitoksille antamiaan *luottopoliittisia ohjeita*. Asunto- ja kulutusluottojen edellytettiin jäävän luotonannon keskimääräistä kasvua vähäisemmäksi. Investointeja pyrittiin lykkäämään mahdollisimman paljon vuoden 1981 puolelle.

01.04.1980 Suomen Pankki antoi valuuttapankeille uudet ohjeet valuuttojen *termiinimarkkinoilla* sovellettavista periaatteista. Suomen Pankki ei enää määritä normaalioloissa dollarille termiinikursseja eikä tee dollarimääräisiä termiinisopimuksia. Tarkoituksena oli siirtää vaihdettavien valuuttojen termiinimarkkinat kokonaan valuuttapankkien hoidettaviksi teollisuusmaissa yleisesti noudatetun käytännön mukaisesti.

23.05.1980 Valtioneuvoston periaatepäätös eräiden taloudellisten ja sosiaalipoliittisten kysymysten ratkaisemisesta. *Inflaationvastaisina toimina* päätettiin mm. kantaa vientitalletuksia sahatavarasta ja selluloosasta, yrityksiltä suhdannetalletuksia sekä allekirjoittaa hintapolitiikkaa ja investointien ajoitusta koskevat suositukset.

27.05.1980 Teollisuuden ja kaupan järjestöt sekä valtiovalta sopivat, että yli kolmen prosentin *palkkaliukumia* ei tällä sopimuskaudella siirretä hintoihin.

19.09.1980 *Vuoden 1981 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 55.9 mrd. mk eli 15 % suuremmat kuin vuoden 1980 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 50.5 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 23 %. Lainanotoksi oli merkitty 5.4 mrd. mk.

29.09.1980 Valmet ilmoitti lopettavansa kuvaputkia valmistavan Finnvalcon, entisen Valco Oy:n.

07.11.1980 Suomen Pankki antoi rahalaitoksille uudet *luottopolitiikan ohjeet*, joissa kaikilta osin edellytettiin luottopyyntöjen tiukkaa karsintaa. Suomen Pankin toimenpiteet vuoden 1980 aikana tähtäsivät luotonannon kasvun jarruttamiseen ja inflaation hillitsemiseen.

1981

20.01.1981 Ronald Reagan Yhdysvaltain presidentin virkaan.

03.02.1981 Tulopoliittinen selvitysmies Matti Pekkanen jätti ehdotuksensa kaksivuotiseksi *tulopoliittiseksi kokonaisratkaisuksi*. Ehdotuksen mukaan palkkoja korotettaisiin 13 %. Ehdotukseen sisältyi indeksiehto, jonka mukaan palkkojen kehitystä verrataan vaihtosuhteen muutoksella korjattuun kuluttajahintaindeksin kehitykseen.

09.03.1981 Keskeiset työmarkkinajärjestöt hyväksyivät TVK:ta lukuunottamatta *tulopoliittisen ratkaisun*. Pekkanen I-sopimus koski noin 2/3 osaa palkansaajista.

03.04.1981 Presidentti Kekkonen ja pääministeri Mauno Koivisto joutuivat julkiseen riitaan. Kekkonen moitti Koivistoa viivyttelystä tuloratkaisun sosiaalipaketin käsittelyssä.

24.05.1981 François Mitterrand Ranskan presidentin virkaan.

15.06.1981 SAK:n uudeksi puheenjohtajaksi valittiin Pertti Viinanen. SAK:ta vajaat seitsemän vuotta johtanut Pekka Oivio siirtyi eläkkeelle.

01.07.1981 *Suhdannetalletusten* kantaminen lopetettiin.

02.07.1981 *Kuitupuun hintasuositussopimus* vuodeksi eteenpäin merkitsi kuitupuun hintojen 14 prosentin keskimääräistä nousua edellisen hakkuuvuoden suositushinnoista.

11.09.1981 Tasavallan presidentti Urho Kekkonen jäi sairaslomalle. 26.10.1981 presidentti ilmoitti lääkärintodistukseen viitaten, ettei hän voi enää hoitaa presidentin tehtäviä.

25.09.1981 *Vuoden 1982 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 64.8 mrd. mk eli 15.6 % suuremmat kuin vuoden 1981 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 58.3 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 15.0 %. Lainanotoksi oli merkitty 6.6 mrd. mk.

1982

01.01.1982 Monet *sosiaalietuudet* tulivat veronalaisiksi, samalla niiden nimellismääriä korotettiin.

27.01.1982 *Mauno Koivisto* tasavallan *presidentin* virkaan.

29.01.1982 Tullihallitus julkisti edellisen vuoden ulkomaankaupan luvut. *Neuvostoliiton ja Suomen välinen ulkomaankauppa* oli kasvanut ennätysmäisen suureksi. Neuvostoliiton osuus Suomen viennistä oli 24.4 % vuonna 1981, kun se edellisenä vuonna oli 17.6 %. Neuvostoliiton osuus Suomen tuonnista vuonna 1981 oli vastaavasti 23.5 %.

01.02.1982 Liikepankkien *keskuspankkiluoton* kiintiöiden yhteismäärä alennettiin 600 milj. markasta 400 milj. markkaan.

19.02.1982 *Uusi hallitus* (Sorsan 3. hallitus): Pääministeri Kalevi Sorsa, ulkoministerinä Pär Stenbäck ja valtiovarainministerinä Ahti Pekkala. *Hallitusohjelmassa* sovittiin inflaatiota hillitsevistä, kulutusta elvyttävistä ja työllisyyttä tukevista toimenpiteistä.

21.05.1982 Valtioneuvoston *periaatepäätös eräiksi inflaatiota hidastaviksi ja kustannuksia alentaviksi toimenpiteiksi*. Mm. sokerin hintaa ja autoveroa alennettaisiin. Viikkoa myö-

hemmin eräät elinkeinoelämän järjestöt ja elinkeinohallitus allekirjoittivat *hintapolitiittisen pöytäkirjan*, jonka mukaan yritykset pyrkivät hinnoitteluissaan tukemaan inflaation taittumista.

01.06.1982 Pankkivaltuusmiesten päätöksellä *peruskorko* laskettiin 9.25 prosentista 8.5 prosenttiin. Pankit alensivat kaikkia *korkojaan* 0.75 prosenttiyksikköä. Pankkien ylin antolainauskorko oli edelleen 12.5 % ja päiväluottokorko pysyi ennallaan. Suomen Pankin varapääjohtaja Rolf Kullbergin mielestä korkoa ei olisi pitänyt laskea.

17.09.1982 *Vuoden 1983 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 72.1 mrd. mk eli 11 % suuremmat kuin vuoden 1982 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 63.2 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 8 %. Lainanotoksi oli merkitty 9.0 mrd. markkaa.

01.10.1982 *Helmut Kohl* valittiin Länsi-Saksan liittokansleriksi.

06.10.1982 Teollisuuden kilpailukyvyn heikkenemisen vaikutukset korostuivat kansainvälisen laman jatkuessa. OECD-maiden teollisuustuotanto supistui vuosien 1980-82 aikana. Lisäksi Suomesta virtasi alkusyksystä 1982 ulos lyhyaikaista pääomaa. Suomen Pankki päätti nostaa valuuttaindeksilukua 4.3 prosentilla pisteestä 113.1 pisteeseen 118.0 eli markka *devalvoitiin* 4.2 prosentilla. Indeksiluvun vaihtelualueen rajat pysyivät ennallaan luvuin 112.0 ja 119.0.

08.10.1982 *Ruotsin kruunu devalvoitiin* 16 %.

10.10.1982 *Valuuttaindeksiluvun* vaihtelurajoja nostettiin ja ne tulivat voimaan 11.10. Uusi vaihtelualue on 121.9 - 127.5; vaihtelualueen väli kavennettiin 6 prosentista 4.5 prosenttiin.

11.10.1982 Suomen Pankki nosti valuuttaindeksilukua 6 % pisteestä 118.0 lukuun 125.1 eli markka *devalvoitiin* 6.7 %:lla. Kurssipäätöksien johdosta valuuttakurssit nousivat yhteensä keskimäärin 10.6 % ja markan ulkoinen arvo laski 9.6 %.

13.10.1982 Ehkäistäkseen devalvaatioista aiheutuvia inflaatiopaineita valtioneuvosto päätti hintavalvontalain nojalla asettaa *hintasulun* 15.12. saakka. Hyödykkeiden hinnat eivät saaneet ylittää 4.10 voimassa olleita hintoja. Hintasulun päätyttyä astui voimaan tavanomaista laajempi hinnanvahvistusmenettely.

10.11.1982 Neuvostoliiton presidentti ja puoluejohtaja Leonid Breznev kuoli, ja uudeksi puoluejohtajaksi valittiin Juri Andropov.

21.12.1981 Suomen Pankki antoi uudet *luottopolitiikan suuntaviivat* rahalaitoksille. Rahapolitiikan linjan tuli olla jonkin verran tiukempi kuin mitä keväällä 1981 oli sovittu.

1983

01.01.1983 Työnantajan keskimääräinen *työeläkevakuutusmaksu* laski 11.1 prosenttiin.

01.02.1983 SKOP:n toimistusjohtajaksi nimitettiin Matti Ali-Melkkilä entisen pääjohtajan Matti Rankin tilalle.

01.03.1983 Liittokohtaiset *tulopoliittiset sopimukset* 28.2.1984 asti.

20-21.3.1983 *Eduskuntavaalit*. Sosiaalidemokraatit ja Suomen maaseudun puolue menestyivät ja SKDL kärsi suuren tappion.

Huhtikuu 1983 Öljyn maailmanmarkkinahinnat laskivat edellisen kuukauden aikana. Huhtikuussa *raakaöljyn* tynnyrihinta oli 29 dollaria, kun se helmikuussa oli 34 dollaria.

01.05.1983 Pankkien antolainauksen keskikoron sääntelyä vähennettiin. Pankit saavat siirtää osan *vapaan koronmuodostuksen* markkinoilta hankkimansa ottolainauksen korkokustannuksista antolainauskorkoihinsa. Luottokorkoihin voidaan siirtää enintään 40 % niistä erityisottolainauksen korkokustannuksista, jotka ylittävät pankin antolainauksen keskikorolle määrätyn enimmäistason. Samalla pankkien ylin sallittu antolainauskorko korotettiin 12.5 prosentista 13.0 prosenttiin.

01.05.1983 *Jaakko Lassila* nimitettiin KOP:in pääjohtajaksi. Veikko Makkonen jäi eläkkeellä.

06.05.1983 *Uusi hallitus* nimitettiin (Sorsan 4. hallitus). Pääministerinä Kalevi Sorsa, ulkoministerinä Paavo Väyrynen ja valtiovarainministerinä Ahti Pekkala. *Hallituksen ohjelmassa* asetettiin tavoitteeksi mm. inflaation hidastaminen kuuteen prosenttiin vuoden 1984 aikana. Vuonna 1983 inflaatio oli 8.5 %. Muina tavoitteina oli yritystoiminnan edistäminen, valtion lainanoton supistaminen sekä veroasteen nousun rajoittaminen enintään yhteen prosenttiyksikköön vuoteen 1983 mennessä.

13.05.1983 Presidentti Koivisto vapautti Suomen Pankin pääjohtaja *Ahti Karjalaisen* virastaan yleisen edun nimissä.

27.05.1983 *Rolf Kullberg* nimitettiin Suomen Pankin pääjohtajaksi.

01.07.1983 *Peruskorko* nousi 8.5 prosentista 9.5 prosenttiin. Korkotaso nousi yleisesti yhden prosenttiyksikön. Pankkien ylin antolainauskorko kohosi 13 prosentista 14 prosenttiin.

02.09.1983 Suomen Pankki korotti 40 prosentista 50 prosenttiin sitä osuutta, jonka pankit saavat *vapaan koronmuodostuksen* markkinoilta hankkimansa ottolainauksen kustannuksista siirtää antolainauskorkoihinsa.

15.9.1983 Suomen Pankki nosti *päiväkoron* 15 prosentista 18 prosenttiin valuuttamarkkinoilla esiintyneen levottomuuden takia.

21.09.1983 *Vuoden 1984 tulo- ja menoarvioesity*s annettiin. Menot olivat 84.5 mrd. mk eli 14 % suuremmat kuin vuoden 1983 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lananottoa olivat 73.8 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 15 %. Lainanotoksi oli merkitty 10.7 mrd. mk.

09.12.1983 Valtioneuvoston periaatepäätös *maatalouspoliittisista* ohjaustoimenpiteistä. Tavoitteena oli maatalouden ylituotannon purkaminen.

28.12.1983 *Nokia* ilmoitti hankkineensa osake-enemmistön ruotsalaisesta valtionyhtiöstä Luxorista ja suomalaisesta Salorasta. Nokiasta tuli siten pohjoismaiden toiseksi suurin elektroniikkayhtiö. Nokia oli jo ennen kauppaa Suomen suurin yksityinen yhtiö.

1984

01.01.1984 Liikepankkien *peruskorkoiset keskuspankkiluottokiintiöt* poistettiin.

01.01.1984 Suomen Pankki päätti, että *ulkomaisessa omistuksessa olevat liikepankit* saivat samanlaiset oikeudet osallistua *päivämarkkinoihin* kuin kotimaiset liikepankit.

01.01.1984 Suomen Pankki korotti 60 prosenttiin sen osuuden, jonka pankit saavat *erityisottolainauksen korkokustannuksista* siirtää antolainauskorkoihinsa.

01.01.1984 *Maksuvälineiden vientiä ja tuontia helpotettiin.* 500 markan setelin vienti- ja tuontikielto kumottiin. Maasta vietävien maksuvälineiden enimmäismäärä nostettiin 5 000 markasta 10 000 markkaan matkaa ja henkilöä kohden.

04.03.1984 Keskeiset työmarkkina- ja maatalousjärjestöt AKAVAa lukuunottamatta hyväksyivät tulopoliittisen selvitysmiehen Matti Pekkasen ehdotuksen kaksivuotiseksi *tulopoliittiseksi kokonaisratkaisuksi 1984* (Pekkanen II-sopimus).

22.03.1984 Valtiovarainministeriö myönsi *KOP:lle ja Suomen Yhdyspankille luvan sivukonttorien perustamiseen Lontooseen.*

27.03.1984 *Markan arvoa* vahvistettiin noin yhden prosentin; valuuttaindeksin uudeksi pisteluvuksi tuli 102.5.

11.01.1984 *Muutoksia valuuttamääräyksiin:* Suomessa asuvien mahdollisuutta käyttää luotto- ja maksukorttia laajennettiin Suomeen tuotavien tavaroiden ostoon ulkomailta.

07.09.1984 *Rahalaitoksen antolainauksen keskikorko* sidottiin koko kotimaisen markkaottolainauksen keskikorkoon siten, että antolainauskorkojen nousu sai olla enintään 30 % ottolainauskorkojen noususta. Keskikoron muutokset tapahtuisivat 1-2 vuoden pituisen siirtymäajan kuluessa.

18.09.1984 *Vuoden 1985 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 92.9 mrd. mk eli 10 % suuremmat kuin vuoden 1984 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 83.4 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 13 %. Lainanotoksi oli merkitty 9.5 mrd. mk.

25.09.1984 Pääministeri Kalevi Sorsan Neuvostoliiton vierailun yhteydessä allekirjoitettiin *Suomen ja Neuvostoliiton tavaranvaihdon runkosopimus* vuosille 1986-90. Sopimuksen mukaan kauppa kasvaisi hitaasti.

09.11.1984 *Vakuutusyhtiöt* saivat eräin ehdoin oikeuden sijoittaa ulkomaisesta vakuutustoiminnastaan saamiaan varoja myös *ulkomaisiin osakkeisiin.*

01.12.1984 Suomen Pankki antoi *pankeille* entistä laajemmat mahdollisuudet *ulkomaiseen antolainaukseen* sekä kauppoihin *ulkomaisilla arvopapereilla*, erityisesti osakkeilla.

1985

01.01.1985 Tulopoliittiseen kokonaisratkaisuun liittyvä *työttömyysajan toimeentuloturvan* kokonaisuudistus sisälsi mm. 70 markan tarveharkintaisen peruspäivärahan ja vakuutusmuotoisen ansioon suhteutetun päivärahan. Molemmat olivat edunsaajalle veronalaista tuloa.

01.02.1985 *Peruskorko* aleni 9.5 prosentista 9 prosenttiin. Pankkien *otto- ja antolainauskorot* alenivat keskimäärin peruskoron muutosta vastaavasti.

01.02.1985 Suomen Pankki rajoitti pankkien oikeuden myöntää *kotimaisia valuuttamääräisiä* luottoja ao. pankissa olevaan valuuttamääräisten talletusten määrään.

21.02.1985 Valtioneuvoston *periaatepäätös talous- ja finanssipolitiikan lähivuosien tavoitteista ja toimintalinjasta.* Talouspolitiikan peruslinjaa ei pidetty tarpeellisena merkittävästi muuttaa. Kansainvälisen inflaation hidastuminen odotettua enemmän, talouspolitiikan suunnittelu suhdannetaantuman varalle, teollisuuden kehittämisongelmat sekä julkisen talouden tulojen ja menojen rakennemuutokset edellyttivät kuitenkin talouspolitiikan toimintalinjan täsmentämistä. Työttömyyden kasvu estettävä vuosina 1986-1987, inflaation hidastamistavoite 4 prosenttia vuonna 1986, hallitus tukee Suomen Pankin pyrkimystä pysyvästi positiiviseen reaalikorkoon ja aktiiviseen korkopolitiikkaan ja verotuksessa lähivuosina merkittäviä muutoksia kansantalouden pitkän aikavälin suotuisan kehityksen turvaamiseksi muuttuvissa olosuhteissa.

01.03.1985 *Taloudellisen kilpailun* edistämislakia muutettiin siten, että mm. elinkeinonharjoittajien ilmoitusvelvollisuutta kilpailunrajoitusten osalta laajennettiin ja kilpailuneuvoston toimivaltuuksia lisättiin.

01.03.1985 Suomen Pankki antoi valuuttapankeille oikeuden tehdä *optiosopimuksia* tietyin edellytyksin. Optiosopimukset eivät kuitenkaan toistaiseksi saaneet kohdistua Suomen markkaa vastaan noteerattuihin kursseihin.

01.03.1985 Muutoksia *valuuttamääräyksiin*: ulkomaalaisten Suomeen tekemien suorien sijoitusten osinkotulot saadaan siirtää ulkomaille valuuttapankin kautta ilman Suomen Pankin erityislupaa. Myös vakuuden ottamista ja antamista helpotettiin.

10.03.1985 NL:n puoluejohtaja ja presidentti Konstantin *Tsernenko* kuoli.

11.03.1985 NL:n kommunistisen puolueen keskuskomitean pääsihteeriksi valittiin Mihail *Gorbatsov.*

21.03.1985 Valtioneuvoston *periaatepäätäs inflaation torjuntaan tähtäävän talouspolitiikan toimintalinjasta.* Muun muuassa vuoden 1986 budjetin valmistelussa menojen määrällinen kasvu pyrittiin rajoittamaan enintään yhteen prosenttiin. Tiukan menopolitiikan tavoit-

teena oli luoda tilaa verotuksen keventämiselle ja erittäin vähäisille valtion hintojen ja maksujen korotuksille.

18.09.1985 *Vuoden 1986 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 100.8 mrd. mk eli 7.4 % suuremmat kuin vuoden 1985 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 89.5 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta on 6.7 %. Lainanotoksi merkittiin 11.3 mrd. mk.

1986

01.01.1986 Suomi tuli *Euroopan vapaakauppaliiton* (EFTA) täysjäseneksi.

01.01.1986 Yritysverouudistuksessa *yhteisöjen tuloverokantaa* alennettiin 43 prosentista 33 prosenttiin. Vuoden 1986 ennakko kannettiin kuitenkin 43 prosentin mukaan.

01.01.1986 Keskimääräinen *työeläkevakuutusmaksu* vuonna 1986 oli 12.2 %.

01.01.1986 Oikeus *yksilölliseen varhaiseläkkeeseen* 55 vuotta täyttäneille, jos työkyky oli siinä määrin alentunut, ettei ansiotyön jatkamista voitu kohtuudella edellyttää. *Varhennetun vanhuuseläkkeen* voi saada 60 ikävuodesta alkaen, jolloin eläke on vastaavasti pienempi.

01.01.1986 *Peruskorko* aleni 9 prosentista 8.5 prosenttiin. Samassa yhteydessä *poistettiin rahalaitosten antolainauskorkojen yläraja.* Suomen Pankki edellytti kuitenkin, että omaan käyttöön tulevan asunnon hankintaan myönnettävien luottojen korkotasoa ei nosteta suhteessa peruskorkoon. Rahalaitosten edellytettiin alentavan vanhojen lainojen sekä verovapaiden talletustilien korkoja 0.5 prosenttiyksikköä.

01.01.1986 Suomen Pankki muutti *rahalaitosten antolainauksen keskikorkosääntelyä.* Pankkien antolainauksen keskikorko sai olla enintään 1.75 prosenttiyksikköä yli Suomen Pankin peruskoron.

01.01.1986 *Päiväkorkomarkkinoilla* siirryttiin kahden koron järjestelmään. Päivätalletuksille ryhdyttiin maksamaan alempaa korkoa kuin päiväluotoista.

01.01.1986 *Valuuttalaki* uudistettiin viideksi vuodeksi. Uudet valuuttamääräykset jatkoivat valuutansäännöstelyn varovaista liberalisointia. Merkittävimmät muutokset olivat tuonnin yliaikamaksujärjestelmän poistaminen ja ulkomaille suuntautuvien arvopaperi- ja tilisijoitusten vapauttaminen 10 000 markan enimmäismäärään kalenterivuotta ja henkilöä kohti. Ulkomaisen vapaa-ajanasunnon enimmäishintaa sekä siirtolaisuusvaluutan ylärajaa nostettiin. Valuuttapankeille annettiin oikeus luovuttaa matkavaluuttaa ilman ylärajaa matkavaluutan ostajan tekemän kustannuserittelyn perusteella. Arvopapereiden välittäjille annettiin samat oikeudet kuin valuuttapankeille toimia Suomessa asuvien ja ulkomailla asuvien välisten arvopaperikauppojen välittäjänä (ks. 15.6.1987).

28.02.1986 Ruotsin pääministeri Olof Palme murhattiin. Ingvar Carlsson valittiin uudeksi pääministeriksi.

01.03.1986 *Peruskorko* aleni 8.5 prosentista 8 prosenttiin. Tämän päätöksen johdosta vanhojen luottojen korot alenivat yleensä 0.5 prosenttiyksikköä. Verovapaiden talletusten korot alenivat samalla määrällä.

03.03.1986 Keskeiset työmarkkinajärjestöt allekirjoittivat kaksivuotisen *tulopoliittisen runkosopimuksen.*

15.03.1986 SAK ja STK allekirjoittivat kaksivuotisen *tulopoliittisen sopimuksen.*

15.03.1986 *Valtioneuvoston periaatepäätös hallituksen toimenpiteistä tulopoliittisen ratkaisujen yhteydessä.* Valtioneuvosto tulee esittämään seuraavia toimenpiteitä: vuonna 1987 aloitetaan 20 000 valtion lainoittaman asunnon rakennustyöt, ansioon suhteutetun täysimääräisen työttömyyspäivärahan maksuajanjaksoa pidennetään, työttömyysturvalain mukaisia etuuksia parannetaan, lapsilisiä korotetaan, päivähoitopaikkoja lisätään, aikuiskoulutusta kehitetään, tuloveroasteikkoihin ja keskeisiin vähennyksiin tehdään täysimääräinen inflaatio-

tarkistus vuonna 1987, indeksiehdon käytön rajoittamisesta annettua lakia muutetaan ja työnvälityspalveluja kehitetään.

02.04.1986 Virkamiesliitto aloitti lakon pääkaupunkiseudulla. Lakko laajeni 16.4 koko maahan, jolloin lakossa oli 42 000 virkamiestä. Lakko loppui vasta 17.5.

01.05.1986 Ilmoitusmenettelystä *hintavalvonnassa* luovuttiin.

Toukokuu 1986 Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta oli laskenut edellisen vuoden marraskuusta lähtien. Tuolloin barrelihinta oli 30 dollaria ja toukokuussa enää 14 dollaria. Öljyn hinta laski edelleen heinäkuuhun asti, jolloin barrelihinta oli vain 9 dollaria. Loppuvuodesta se nousi jälleen noin 14 dollariin.

11.05.1986 *Norja devalvoi kruununsa* noin 10 prosentilla. Taustalla oli öljyn hinnan puoliintuminen alkuvuodesta edellisen vuoden lopun hintaan verrattuna. Norjan devalvaation yhteydessä syntyi epävarmuutta myös Suomen markan ulkoisesta arvosta, ja vaihdettavan varannon supistuminen jyrkkeni. Kun Suomen Pankki oli nostanut päiväkorkoa kahdesti viikon aikana yhteensä 5.5 prosenttiyksiköllä ja antanut valuuttaindeksiluvun nousta pari prosenttia, tilanne valuuttamarkkinoilla vähitellen rauhoittui.

13.05.1986 Valuuttapankit saivat luvan myös pitkäaikaisten vientisaamisten rahoittamiseen ulkomaisella luotolla.

16.05.1986 Eduskunnan pankkivaltuusmiehet antoivat Suomen Pankin johtokunnalle *oikeuden nostaa päiväkorkoja* tarvittaessa 30 prosenttiin ajalla 16.5-15.6.1986. Tätä ennen ja tämän jälkeen päiväkorkojen yläraja oli peruskorko + 15 prosenttiyksikköä.

16.05.1986 *Markan ulkosta arvoa* laskettiin 1.6 % nostamalla valuuttaindeksilukua vaihtelualueen puitteissa.

16.05.1986 Suomen Pankki poisti pankkien välittämiltä lyhytaikaisilta tuonnin rahoitusluotoilta ylärajan. Samalla päätettiin 30.6 alkaen rinnastaa pankkien vastaanottamat kotimaiset valuuttatalletukset pankkien luotonottoon ulkomailta.

19.05.1986 *Peruskorko* aleni 8.0 prosentista 7.0 prosenttiin. Samalla pankkien vanhojen luottojen korot alenivat 1 prosenttiyksikön. Muut verovapaat talletuskorot alenivat enintään 1 prosenttiyksikön.

19.05.1986 Suomen Pankki nosti *antolainauksen keskikoron* ylärajaa. Uusi yläraja oli peruskorko lisättynä 2 prosenttiyksiköllä.

Heinäkuu 1986 *Valuuttavaranto* oli supistunut edelleen toukokuun jälkeen. Vuoden alussa vaihdettava varanto oli 22 mrd. mk, toukokuussa 15 mrd. markkaa ja heinä-elokuun vaihteessa se vähimmillään oli 8 mrd. markkaa. Suomen Pankki päätti siirtyä aikaisempaa joustavampaan päiväkorkopolitiikkaan, jossa korot määräytyivät valuuttavarannon kehityksen mukaan.

31.07.1986 Eduskunnan pankkivaltuusmiehet antoivat Suomen Pankin johtokunnalle tilapäisvaltuudet *päiväkoron* nostamiseen rajattomasti. Päiväluottokorko oli 1. elokuuta 11.2 %. Päiväluottokorkoa nostettiin useampaan otteeseen siten, että se oli elokuun 14 pnä jo 40 %. Tämän jälkeen korkoa vähitellen laskettiin ja elokuun lopussa se oli 17 % ja syyskuun lopussa 12.5 %.

01.08.1986 Suomen Pankki *lopetti pankkien antolainauksen keskikorkosääntelyn. Tehdasteollisuusyritysten ja varustamoiden* vähintään 5 vuoden pituiset *ulkomaiset luotot* niiden oman toiminnan rahoittamiseen vapautettiin säännöstelystä.

23.09.1986 *Vuoden 1987 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 109.5 mrd. mk eli 8.0 % suuremmat kuin vuoden 1986 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 94.8 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 6.0 %. Lainanotoksi merkittiin 14.7 mrd. mk.

02.10.1986 *Valtioneuvoston periaatepäätös pääoma- ja osakemarkkinoiden kehittämiseksi:* muun muuassa esitys sijoitusrahastolaiksi annetaan syysintuntokaudella 1986 (ks. 1.9.1987), pankkien ja niiden konsernien oikeus omistaa muuta elinkeinoa kuin pankkitoimintaa harjoittavien yhtiöiden osakkeita rajoitetaan 10 prosenttiin yhtiöiden osakepääomasta ja osakkeiden kokonaisäänimäärästä (ks.1.5.1987), vastaava rajoitus vakuutusyhtiöiden osalta olisi 20 % (ks. 1.4.1987), asetetaan komitea valmistelemaan arvopaperikauppaa ja pörssin toimintaa sääntelevää lainsäädäntöä, niin että lakiesitykset voidaan antaa eduskunnalle vuoden 1988 alussa, sekä uudistetaan osakkeiden rekisteröintijärjestelmä.

21.10.1986 Pankkivaltuusmiesten päätös, jolla *päiväluottokoron yläraja* poistettiin, umpeutui. Päiväluottokoron yläraja oli jälleen peruskorko + 15 prosenttiyksikköä.

30.10.1986 *Helsingin Osakepankki fuusioitui Suomen Yhdyspankkiin.*

28.11.1986 Suomen Pankki päätti, että lyhyissä ja keskipitkissä luottosopimuksissa luottokorko voitiin sitoa *viitekorkoon*, joka heijastaa markkinaehtoisen rahoituksen kustannuksia. Korko muuttuisi luottosopimuksessa sovitulla tavalla viitekoron muuttuessa. Tähän saakka viitekorkona oli voitu käyttää vain peruskorkoa tai siitä suoraan riippuvaa korkoa. Uuden viitekoron käyttöönotto edellytti Suomen Pankin hyväksymistä. Kaikissa asuntoluotoissa ja pitkäaikaisissa, viisi vuotta pitemmissä luotoissa edellytettiin edelleen peruskorkosidonnaisuutta tai kiinteäkorkoisuutta.

1987

01.01.1987 *Pitkäaikaistyöttömien työllistämistukikokeilu* muutettiin pysyväksi.

01.01.1987 Keskimääräinen *työeläkevakuutusmaksu* 13.5 %.

01.01.1987 *Kassavarantovelvoite* poistettiin pankkien liikkeeseen laskemilta sijoitustodistuksilta sekä eräiltä pankkien välittämiltä pitkäaikaisilta ulkomaisilta luotoilta.

04.02.1987 Keskuspankkirahoitukseen oikeutetut *pankit* voivat tehdä tarjouksia kolmen kuukauden *kiinteäkorkoisista talletuksista Suomen Pankkiin.*

17.03.1987 Suomen Pankki täydensi *rahapolitiikan ohjausjärjestelmää* ottamalla koeluonteisesti käyttöön pankkien kanssa tehtävät *sijoitustodistusten kaupat* määaikaisluottojen ja -talletusten rinnalle. Päiväluottojen käyttöä rajoitettiin 30.3 lukien siten, että kukin pankki voi päivittäin käyttää päiväluottoa vain 7.3 % oman pääomansa ja kassavarantotalletustensa yhteismäärästä. Rajan ylittävästä luotosta peritään sakkokorkoa 19 %.

01.04.1987 *Vakuutusyhtiö voi omistaa* enintään 20 % muun alan yrityksen pääomasta ja äänivallasta. Suurempaa osuutta varten tarvittiin sosiaali- ja terveysministeriön lupa. Rajoitus koski myös konserniin kuuluvaa muuta yhtiöitä.

30.04.1987 *Uusi hallitus:* Pääministerinä toimi Harri Holkeri, ulkoministerinä Kalevi Sorsa, ulkomaankauppaministerinä Pertti Salolainen ja valtiovarainministerinä Erkki Liikanen. *Hallituksen talouspolitiikan* keskeisiä *tavoitteita* olivat työttömyyden tuntuva alentaminen, hintojen nousun hidastaminen kansainvälistä inflaatiota alhaisemmaksi ja markan ulkoisen arvon säilyttäminen. Talouspolitiikassa korostui tuotantoelämän joustavuuden, sopeutumiskyvyn lisäämisen ja tuotantotoiminnan monipuolistamisen tarve. Julkisten menojen kasvu aiottiin pitää vakaana veroasteen ja kansantalouden kasvun asettamissa puitteissa.

01.05.1987 *Pankkien oikeus omistaa* muun alan yrityksen osakkeita ja osuuksia rajoitetaan 10 prosenttiin osake- ja osuuspääomasta ja kokonaisäänimäärästä. Pankkien on järjestettävä omistamansa osakkeet muutoksen mukaiseksi viiden vuoden kuluessa.

01.05.1987 Suomen Pankki vähensi rajoituksia, jotka koskivat rahamarkkinakorkojen käyttöä *viitekorkoina.* Pankit voivat ilman erillistä hyväksymistä käyttää peruskoron ohella myös muuta Suomen Pankin korkoa, julkista markkinakaupoissa käytettyä rahamarkkinakorkoa tai näiden johdannaisia viitekorkona kaikissa muissa paitsi asuntoluotoissa.

01.05.1987 Suomen Pankki ryhtyi päivittäin julkaisemaan 1:n, 2:n, 3:n, 6:n, 9:n ja 12 kuukauden heliborkorkoja, joita pankit voivat vastedes käyttää luotonantonsa viitekorkoina. *Heliborkorot* olivat viiden suurimman pankin kyseisen pituisille sijoitustodistuksille kunakin päivänä klo 13 antamien ostonoteerauksien keskiarvoja.

01.06.1987 *Ulkomaalaisen oikeus omistaa* suomalaisen osakeyhtiön *osakkeita* voidaan valtioneuvoston luvalla nostaa enintään kahteen viidesosaan osakepääomasta. Ulkomaalaisen käytettävissä oleva äänimäärä yhtiökokouksessa voi kuitenkin olla enintään neljäsosa ns. sidottujen osakkeiden äänimääristä.

15.06.1987 Suomen Pankki tarkisti *valuuttamääräyksiä*. Muun muuassa suoria sijoituksia ulkomaille saa tehdä joitakin poikkeuksia lukuunottamatta ilman Suomen Pankin etukäteislupaa 300 milj. markan sijoitusmäärään saakka ja Suomessa asuvat voivat sijoittaa ulkomaisiin julkisesti noteerattuihin arvopapereihin 50 000 markan enimmmäismäärään saakka (ks. 1.1.1986).

01.08.1987 Oikeus ottaa oman toimintansa rahoittamiseen 5 vuoden *ulkomaisia luottoja* laajennettiin koskemaan kaikkia liiketoimintaa harjoittavia yhtiö- ja osuuskuntamuotoisia yrityksiä lukuunottamatta rahoitus- ja vakuutuslaitoksia sekä asunto- ja kiinteistöosakeyhtiöitä (ks. 1.8.1986). Lainahakemus oli esitettävä etukäteen Suomen Pankin hyväksyttäväksi.

01.09.1987 Osakeyhtiölain mukainen rahastoyhtiö, joka saa toimiluvan valtionvarainministeriöltä, voi perustaa *sijoitusrahaston*, hankkia yleisöltä varoja ja sijoittaa ne edelleen arvopapereihin.

15.09.1987 *Vuoden 1988 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 113.8 mrd. mk eli 10.9 % suuremmat kuin vuoden 1987 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa ovat 107.9 mrd. mm; kasvu edellisestä vuodesta oli 13.9 %. Nettolainanotoksi oli merkitty 5.9 mrd. mk.

01.10.1987 Valuuttapankit saivat oikeuden kirjoittaa ja ostaa *markkaoptioita*. Myös muut pankit ja yksityiset voivat ostaa näitä optioita.

16.10.1987 Suomen Pankki luopui täsmällisistä pankeille annetuista, asunto- ja muiden henkilöluottojen edellyttämää *etukäteissäästämistä* koskevista ohjeista. Suomen Pankki lähtee kuitenkin siitä, että pankit vastaisuudessakin edellyttävät asiakkailtaan lainanhoitokyvyn kannalta riittävää etukäteissäästämistä.

19.10.1987 Pörssimaailmassa oli ns. musta maanantai. Perjantaina 16.10.1987 New Yorkin pörssin osakekurssit laskivat lähes 5 %. Osakkeiden kurssit romahtivat maanantaina New Yorkin pörssissä. Dow Jones -indeksi laski lähes 23 %. Lasku levisi myös Aasian ja Euroopan pörssikeskuksiin. Lontoossa kurssit laskivat 10 prosenttia. Helsingin arvopaperipörssissä osakekurssien taso putosi 20.10.1987 yli kymmenen prosenttia. Osakekurssit kääntyivät 21.10 nousuun tärkeimmissä pörsseissä. Tammikuussa 1988 Yhdysvalloissa julkistettiin raportti tapahtuneesta. Tämän mukaan syinä oli Yhdysvaltain yllättävän suuri kauppatasevajaus, kannattavuusteorioihin perustunut tietokoneohjattu kauppa ja kaupan keskittyminen neljälle suurimmalle myyjälle.

01.12.1987 Kymmene Oy:n ja Schaumanin ilmoitettiin fuusioituvan elokuussa 1988. Fuusion tuloksena Kymmene Oy:stä tuli Suomen suurin metsäteollisuusyhtiö.

1988

01.01.1988 *Uusi työllisyyslaki* voimaan, joka korvasi vuoden 1971 lain. Lakiin sisältyy valtion ja kuntien pitkäaikaistyöttömien työllistämisvelvoitteita.

01.01.1988 Keskimääräinen *työeläkevakuutusmaksu* vuonna 1988 oli 14.2 %.

01.01.1988 Pankit voivat käyttää uusien pitkien *asuntolainojensa viitekorkona* peruskoron ohella myös Suomen Pankin laskemia ja julkaisemia kolmen tai viiden vuoden markkinakorkoja. Niitä voitiin soveltaa myös muuhun pitkäaikaiseen luotonantoon.

07.01.1988 *Valtioneuvoston periaatepäätös hallituksen toimenpiteistä vakaan taloudellisen kehityksen turvaamiseksi.* Liikeyrityksiltä kannetaan 1.4.1988-31.3.1989 väliseltä ajalta *suhdannetalletus,* polttoaineveroa korotetaan ja investointiveroa ryhdytään kantamaan ja investointivarausten käyttöjaksoa jatketaan. *Investointiveroa* kannetaan pääkaupunkiseudulla mm. myymälöistä ja toimistoista, vapaa-ajan toimintaa palvelevasta rakentamisesta, hotelleista ja huoltoasemista. Veron määrä on 40 % rakennuskustannuksista. *Valtion menot* pyritään pitämään vuoden 1988 tulo- ja menoarvion mukaisella tasolla.

15.02.1988 Mauno Koivisto valittiin tasavallan presidentiksi uudeksi kuusivuotiskaudeksi.

21.03.1988 Keskitettyjen tuloneuvottelujen kariuduttua paperiteollisuus allekirjoitti ensimmäisenä *liittokohtaisen tulosopimuksen.* Sopimus oli kaksivuotinen, mutta korotuksista sovittiin ainoastaan ensimmäisen sopimusvuoden osalta. Paperiteollisuuden työehtosopimus loi pohjan yleiselle palkankorotuslinjalle. Liittokohtaiset sopimukset jatkuivat 28.2.1989 asti.

16.05.1988 *Peruskorko* korotettiin 7 prosentista 8 prosenttiin.

01.08.1988 Suomen Pankki lievensi ulkomaisia sijoituksia koskevia *valuuttamääräyksiä.* Ulkomaisten arvopapereiden ostojen sekä muun irtaimen omaisuuden ja ulkomaisen asunnon hankinnan ylärajoja nostettiin tuntuvasti. Lisäksi muiden kuin rahoitussektorin yritysten *suorat sijoitukset* vapautettiin luvanvaraisuudesta.

23.08.1988 *Suositus talous- ja tulopoliittiseksi yhdistelmäratkaisuksi* allekirjoitettiin. Yhdistelmäratkaisu sisälsi työmarkkinaosapuolten suosituksen työ-, toimi- ja virkaehtosopimuksen uudistamisesta sopimuskaudella 1.3.1989-28.2.1990 sekä hallituksen toimenpiteitä koskien tulo-, vero- ja hintapoliittisia ratkaisuja. Tavoitteena oli nostaa palkansaajien käytettävissä olevia reaalituloja 2.5 % vuonna 1989.

07.09.1988 *Asuntojen hintojen* kohoaminen saavutti yli 30 prosentin vuosivauhdin vuoden ensimmäisellä neljänneksällä.

13.09.1988 *Vuoden 1989 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 124.2 mrd. mk eli 9.1 % suuremmat kuin vuoden 1988 varsinaisessa budjetissa. Tulot ilman lainanottoa olivat 121.7 mrd. mk; kasvu edellisestä vuodesta oli 12.4 %. Nettolainanotoksi oli merkitty 2.4 mrd. mk. Valtionvarainministeriö ennusti vuoden 1989 bruttokansantuotteen kasvuksi 2 %. Toteutunut luku oli 5.4 %.

27.09.1988 Yhdeksän elinkeinoelämän järjestöä allekirjoitti *hinnoittelusuosituksen,* jolla pyritään tukemaan 23.8. sovittua vakautusratkaisua. Järjestöt kehottivat jäseniään noudattamaan hinnoittelussaan sellaista pidättyvyyttä, joka yhdessä aiemmin tehtyjen ratkaisujen kanssa hidastaa hintojen nousua ja pienentää inflaatio-odotuksia. Vuoden 1986 alkupuolen jälkeen inflaatio oli kiihtynyt 3 %:sta lähes 7 %:iin.

01.10.1988 Laki *kilpailurajoituksista* korvasi vuoden 1973 lain taloudellisen kilpailun edistämisestä. Hintavalvonnasta luovuttiin.

01.11.1988 Valtioneuvoston antoi *eduskunnalle selonteon Suomen suhtautumisesta Länsi-Euroopan taloudelliseen yhdentymiskehitykseen.* Hallituksen näkemyksen mukaan jäsenyys EY:ssä ei ole sovitettavissa yhteen puolueettomuuspolitiikkamme kanssa ja siten maamme ei pyri yhteisöjen jäseneksi. Suomen tavoitteena oli hallituksen mukaan vastaisuudessakin yleiseurooppalaisen yhteistyön kehittäminen laajalla valtioiden välisen ja inhimillisen kanssakäymisen alueella, mutta vakiintuneen ulkopoliittisen linjan mukaisesti. Hallitus korosti pyrkimyksiä kehittää kauppapoliittisen ja taloudellisen yhteistyön puitteita Neuvostoliiton kanssa jatkossakin.

30.11.1988 *Valuuttaindeksin* vaihteluväliä laajennettiin noin 4.5 prosentista noin 6 prosenttiin siten, että vaihtelualueen keskipiste pysyy ennallaan. Vaihteluvälin uudet rajat olivat 100.5 ja 106.8.

Joulukuu 1988 Vuoden 1989 alussa voimaan tulevat *myyntivoiton verotuksen* muutokset laukaisivat vuoden 1988 lopussa huomattavan määrän yrityskauppoja. Myös kiinteistökaupat lisääntyivät tuntuvasti vuoden lopulla. Hyvät suhdanteet nostivat kauppojen hintatason. Esimerkiksi KOP osti sittemmin vararikkoon menneen rakennusliike Puolimatkan 600 miljoonalla markalla. Sekä pankkien luottokanta että talletuskanta kasvoivat erityisen voimakkaasti joulukuussa. Luotot olivat 28 % (yli 60 mrd. mk) korkeammat edellisen vuoden joulukuuhun verrattuna ja talletukset vastaavasti 22 %. Luottojen kysyntä aiheutui pääosin yrityskaupoista ja talletusten kasvu, erityisesti määräaikaistalletusten kasvu viittaa siihen, että huomattava osa yritysten myynneistä ohjautui suoraan talletuksiin.

1989

01.01.1989 *Kokonaisverouudistus* sisälsi laajoja muutoksia tulo- ja varallisuusverotukseen. Muun muuassa verotettavan tulon alarajaa nostettiin tuntuvasti, mutta monia vähennysoikeuksia poistettiin. Yritysten tuloverotuksessa verotuspohjaa laajennettiin ja myyntivoiton verotusta muutettiin. Osakeyhtiön ja sen osakkaan kahdenkertainen verotus poistettiin veronhyvitysjärjestelmällä, jolloin samalla luovuttiin omaisuustulovähennyksestä tältä osin. Verouudistusta koskevat lait hyväksyttiin yksivuotisina.

01.01.1989 Vuosina 1989-1991 olivat *verovapaita pankkitalletukset*, joiden korko oli enintään Suomen Pankin peruskorko neljällä prosenttiyksiköllä vähennettynä ja kahden vuoden määräaikaistilit, joiden korko oli enintään peruskorko kahdella prosenttiyksiköllä vähennettynä. *Obligaatioiden* veronhuojennukset koskivat vain valtion tai kiinnitysluottopankin 10 vuoden lainoja, joiden korko on enintään peruskorko yhdellä prosenttiyksiköllä vähennettynä.

01.01.1989 Keskimääräinen *työeläkevakuutusmaksu* oli 14.9 %.

01.01.1989 *Irtisanomisajat* pitenivät ja irtisanomisen ehdot tiukkenivat osana työelämän uudistamista. Taloudellisella ja tuotannollisella perusteella syntyi irtisanomisoikeus pääsäntöisesti vain, jos työ on vähentynyt vähäistä suuremmassa määrin ja muutoin kuin tilapäisesti eikä työntekijää voida sijoittaa uudelleen tai kouluttaa uusiin tehtäviin.

01.01.1989 *Peruskorko* aleni 8 prosentista 7.5 prosenttiin osana tulopoliittista ratkaisua.

20.01.1989 *George Bush* Yhdysvaltain presidentin virkaan.

03.02.1989 *Valtioneuvoston tiedonanto eduskunnalle toimintansa suuntaviivoista*. Tuolloin lähivuosina ratkaisevassa asemassa olivat vaihtotaseen parantamiseen ja inflaation hillitsemiseen tähtäävä talouspolitiikka, Euroopan yhdentymiskehitys, tasapainoinen aluepolitiikka sekä oikeudenmukainen veropolitiikka.

16.03.1989 Suomen Pankki antoi pankeille *luotonantoa koskevat suositukset*. Kulutusluottoihin sekä sijoitusasuntojen ja arvopaperisijoitusten luotottamiseen oli syytä suhtautua erityisen tiukasti. Pankit voivat nostaa uusien luottojen korkoa luotonkysynnän rajoittamiseksi.

17.03.1989 Suomen Pankki laski markan ulkoista arvoa määrittelevää *valuuttaindeksin* vaihteluväliä 4 %-yksikköä (alaraja on 96.5 ja yläraja 102.5). Markka revalvoitui vajaassa kahdessa viikossa 3.4 % ja markkinakorot nousivat 2-3 %.

17.03.1989 Hallitus tiedotti lisätoimenpiteistä *vakaan taloudellisen kehityksen turvaamiseksi* markan revalvoinnin lisäksi: mm. työantajan sairausvakuutusmaksua ja liikevaihtoveroa korotetaan väliaikaisesti.

26.05.1989 Pankit joutuivat maksamaan Suomen Pankkiin korottomia *kassavarantotalletuksia* 500 miljoonaa markkaa. 16.3 tehty kassavarantosopimus oli tehty luotonannon hillitsemiseksi.

01.06.1989 Kehitysyhtiö *Mancon Oy teki konkurssin*. Yhtiön velat olivat noin 810 milj. markkaa. Kyseessä oli ensimmäinen pörssiyhtiön konkurssi kymmeniin vuosiin.

01.06.1989 Suomen Pankki vapautti rahoitus- ja vakuutussektorin *suorat sijoitukset ulkomaille*. Tämän jälkeen vain yksityishenkilöiden tekemät sekä maksusopimusmaihin tehtävät suorat sijoitukset edellyttivät Suomen Pankin lupaa.

15.06.1989 Työttömien määrä oli toukokuun lopussa laskenut alle 100 000:een eli oli alimmillaan kahdeksaan vuoteen. *Työttömyysaste* oli OECD-maiden alhaisimpia. *Työvoimapula* oli noussut muutamassa vuodessa erääksi keskeiseksi keskustelunaiheeksi suomalaisessa yhteiskuntapolitiikassa.

01.09.1989 *Ulkomaisia sijoituksia* koskevat valuuttamääräykset lievenivät edelleen muiden kuin yksityishenkilöiden osalta. Mm. kiinteistöjen ja asuntojen osto ulkomailta vapautettiin luvanvaraisuudesta kokonaan. Myös ulkomaisia arvopaperisijoituksia sai tehdä ilman Suomen Pankin lupaa tai määrällisiä rajoituksia.

12.09.1989 *Vuoden 1990 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot ilman velan kuoletuksia olivat 136.0 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 139.7 mrd. mk. Budjetin rakenne muuttui olennaisesti, sillä mm. asuntorahasto ja valtion eläkerahasto perustettiin ja liikelaitoksia siirrettiin budjetin ulkopuolelle. Kun rakenteelliset muutokset otetaan huomioon, budjettiesityksen menot kasvoivat reaalisesti 1.5%. Valtiovarainmisteriö ennusti vuoden 1990 bruttokansantuotteen kasvuksi 2.5 %. Toteutunut luku oli 0.3 %.

25.09.1989 *Tullihallituksen* todettiin antaneen virheellisiä tilastotietoja kauppataseesta. Kauppataseen alijäämäksi tammi-elokuussa paljastui noin 2.3 miljardiksi markaksi, kun se aiempien tietojen perusteella olisi ollut noin 0.5 mrd. mk.

23.10.1989 *Wärtsilä Meriteollisuus* jätti konkurssihakemuksensa. Kokonaistappioiksi arvioitiin 1.6 mrd. markkaa.Telakkatoiminta oli vaarassa loppua sekä Turussa että Helsingissä. 7.11 perustettiin kuitenkin uusi telakkayhtiö Masa-Yards jatkamaan Wärtsilä Meriteollisuuden toimintaa.

01.11.1989 *Peruskorko* nousi 7.5 prosentista 8.5 prosenttiin. Samalla Suomen Pankki edellytti, että vuoden 1987 kesäkuun jälkeen myönnettyjen peruskorkosidonnaisten, omassa käytössä olevan asunnon hankintaan tarkoitettujen lainojen hoitokustannukset pidetään ennallaan lainojen kuoletusaikaa pidentämällä.

09.11.1989 *Itä-Saksa* avasi rajansa Länsi-Berliiniin ja muualle Länsi-Saksaan. Berliinin muuria alettiin virallisesti purkaa 22.1.1990.

21.11.1989 *Hallituksen kannanoton mukaan talouspolitiikan* päätehtävinä olivat edelleen inflaation hillintä ja vaihtotaseen alijäämän kasvun pysäyttäminen.

23.11.1989 *Valtioneuvoston periaatepäätös ulkomaisista sijoituksista Suomeen*. Hallitus suhtautuu myönteisesti ulkomaisiin sijoituksiin. Muun muuassa ulkomaiset sijoitukset suomalaisissa teollisuutta ja kauppaa harjoittavissa osakeyhtiöissä hyväksytään 100 prosenttiin saakka osakepääomasta edellyttäen, ettei se ole vastoin oleellista kansallista etua.

28.11.1989 Valtioneuvosto antoi eduskunnalle *Länsi-Euroopan yhdentymistä* koskevan tiedonannon, jossa kannatettiin EFTA:n ja EY:n yhteistä eurooppalaista talousaluetta (ETA).

30.11.1989 Valtakunnansovittelija Kallio antoi *kokonaisratkaisuehdotuksen*. Suosituksen mukaisilla työehtosopimuksilla sekä siihen liittyvillä hallituksen talouspoliittisilla toimilla pyrittiin lisäämään palkansaajien ostovoimaa vuosina 1990 ja 1991 yhteensä keskimäärin 4.5 %. Ehdotukseen sisältyi indeksiehto. Hallitus ilmoitti keventävistä finanssipoliittisista toimista, jos ehdotus hyväksytään, sekä kiristävistä toimista, jos ehdotusta ei hyväksytä.

13.12.1989 SKOP:in pääjohtaja *Matti Ali-Melkkilä* teki itsemurhan. Uudeksi pääjohtajaksi valittiin pankin toimitusjohtaja Christopher Wegelius.

15.12.1989 Vuosina 1989 ja 1990 tehtyjen *määräaikaistalletusten verovapaa korko* nousi joulukuun alusta yhdellä prosenttiyksiköllä (eli enintään peruskorko - 1 %-yksikkö). Valtion ja kiinnitysluottopankin joulukuun 1989 alun ja vuoden 1990 lopun välillä liikkeeseen laskeman verovapaan obligaation korko oli enintään peruskoron suuruinen.

20.12.1989 *Lohja Oy ja Oy Wärtsilä Ab* ilmoittivat yhdistyvänsä Metra Oy:ksi.

1990

01.01.1990 *Työnantajien TEL-maksu* v.1990 nousi 2.0 prosenttiyksikköä 16.9 prosenttiin. Yritysten *välilliset työvoimakustannukset* jatkoivat täten kasvuaan. Esimerkiksi teollisuuden välilliset työvoimakustannukset tehdyn työajan palkoista olivat vuonna 1990 jo 67 %, kun ne vuonna 1985 olivat noin 56 %, millä tasolla ne olivat pysyneet 1980-luvun alkupuolella.

01.01.1990 Suomen Pankki antoi pankeille mahdollisuuden käyttää omaa *primekorkoa* viitekorkona anto- ja ottolainauksessa.

12.01.1990 Pankkien yleisimmin käytetty viitekorko, kolmen kuukauden *Helibor*, joka oli noussut pitkin syksyä, kohosi ennätysmäiseen 16.16 prosenttiin. Korko oli koko Euroopan korkein. Korkea korko oli hiljentänyt asuntokaupan erityisesti pääkaupunkiseudulla.

15.01.1990 Työmarkkinoiden keskusjärjestöt allekirjoittivat valtakunnansovittelija Kallion esityksen *talous- ja tulopoliittiseksi* kokonaisratkaisuksi. Hallitus ilmoitti toteuttavansa sopimusta tukevat toimet. Kallio I-sopimus oli voimassa 1.3.1990-14.11.1990 ja se koski noin 80 prosenttia palkansaajista.

30.01.1990 *Kauppatase* osoitti vuonna 1989 alijäämää ensimmäistä kertaa kuuteen vuoteen. Vaje oli 5.5 miljardia markkaa.

Tammi-maaliskuu 1990 Pankkialan maksuvälityssaarto (22.1-), työnantajan työsulku (1.2-) ja lakko (15.2-4.3).

01.02.1990 Muutoksia *valuuttamääräyksiin*: uusien yli vuoden pituisten markkamääräisten joukkovelkakirjalainojen myynti ulkomaille sallittiin lukuunottamatta asunto- ja kiinteistöosakeyhtiöiden liikkeeseen laskemia joukkovelkakirjalainoja. Myös suomalaisten yritysten osake-emissiot ulkomaille vapautuivat luvanvaraisuudesta.

01.03.1990 Suomen Pankin periaatepäätöksen mukaan pankkien lisäksi myös *rahoitusyhtiöt* voivat saada oikeuden välittää ja ottaa *ulkomaisia luottoja* niille asetettavien valuuttapositiorajojen puitteissa.

13.03.1990 *Valtioneuvoston selonteko eduskunnalle Suomen suhtautumisesta Länsi-Euroopan yhdentymiskehitykseen.* Aikaisemmat selonteot ja tiedonannot olivat 1.10.1988 ja 28.11.1989. Selonteossa tarkastellaan kysymyksiä, jotka tulevat esille EFTA-maiden ja Euroopan yhteisöjen välisissä neuvotteluissa Euroopan talousalueen (ETA) luomiseksi, ja esitetään arvioita tulevan järjestelyn vaikutuksista Suomeen. Suomen tavoitteena on taloudellisella alalla neuvotella yhdessä muiden EFTA-maiden kanssa talousalueen luomisesta. Selonteossa todetaan, että yhteistyön edellytykset Euroopassa niin talouden kuin muillakin aloilla ovat olennaisesti parantuneet, koska Eurooppaan keskeisesti vaikuttava idän ja lännen vastakkainasettelu on lientynyt ja koska Euroopan yhteisön taloudellinen, sosiaalinen ja poliittinen yhdentyminen on vauhdittunut ja sisämarkkinoiden toteuttaminen on edennyt.

23.02.1990 Erkki Liikanen nimitettiin EY-suurlähettilääksi. Hänen tilalleen valtionvarainministeriksi nimitettiin Matti Louekoski.

01.06.1990 Suomen Pankki lopetti yritysten *pääomantuontitalletusjärjestelmän*, jota oli sovellettu yritysten omissa nimissään ottamaan lyhytaikaiseen ulkomaiseen rahoitukseen.

14.06.1990 Neuvostoliitto ehdotti Suomelle siirtymistä maiden välisessä kaupassa *clearing-kaupasta* vapaasti vaihdettaviin valuuttoihin jo vuonna 1991. Suomi toivoi useiden vuosien siirtymäaikaa.

16.06.1990 Suomen Keskustan puheenjohtajaksi Paavo Väyrysen tilalle valittiin *Esko Aho.*

01.07.1990 Suomen Pankki salli yksityisten henkilöiden *ulkomaiset sijoitukset* sekä yli vuoden pituisen luoton myöntämisen ulkomailla asuvalle ilman ylärajaa. Vapauttamispäätös koski myös yksityishenkilöihin rinnastettavia yhteisöjä sekä kuntia. Lisäksi sallittiin kunnille yli vuoden pituisen ulkomaisen luoton ottaminen oman toiminnan rahoitukseen. Suomen

Pankki päätti myös laajentaa rahoitussektorin yritysten mahdollisuuksia ottaa ja välittää ulkomaisia luottoja sekä harjoittaa ulkomaista toimintaa.

01.07.1990 *Itä- ja Länsi-Saksan talous- ja rahaliitto* tuli voimaan.

10.07.1990 *Mihail Gorbatsov* valittiin uudelleen NKP:n pääsihteeriksi viideksi vuodeksi.

02.08.1990 *Irakin hyökkäys Kuwaitiin.* Öljyn tynnyrihinta oli ennen Persianlahden kriisiä 17 dollaria. Kriisin puhjettua öljyn hinta nousi tuntuvasti ja se vaihteli loppuvuonna 30-35 dollarin välillä.

11.09.1990 *Vuoden 1991 tulo- ja menoarvioesitys annettiin.* Menot ilman velan kuoletuksia olivat 157.6 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 157.7 mrd. mk. Budjetin rakennemuutokset jatkuivat hallinnonuudistuksen ja liikelaitosuudistuksen edetessä. Budjettiesityksen menot kasvoivat reaalisesti 4 % vuodelle 1990 arvioiduista, kun luvut saatetaan keskenään vertailukelpoisiksi. Valtionvarainministeriön ennuste vuoden 1991 bruttokansantuotteen kasvuksi oli 0.5 %. Toteutunut luku oli -7.1 %. Myös muiden taloudellisten tutkimuslaitosten bruttokansantuotteen kasvun ennustevirhe oli 7-8 prosenttiyksikön luokkaa.

03.10.1990 *Saksat yhdistyivät.*

18.10.1990 *Säästöpankit* joutuivat maksamaan yli 1 mrd. markkaa vaikeuksiin joutuneelle SKOP:lle osakepääoman korotuksena.

01.11.1990 *Lauri Ihalainen* tuli SAK:n puheenjohtajaksi Pertti Viinasen tilalle.

09.11.1990 Masa-Yards Oy:n määräysvalta siirtyi norjalaiselle laivanrakennusalan suuryhtiöille Kvaerner-konsernille. Myyjinä olivat SYP ja Effjohn. Valtioneuvosto vahvisti kaupat maaliskuussa 1991.

15.11.1990 Talous- ja tulopoliittisen *kokonaisratkaisun tarkistamista* koskeva sopimus allekirjoitettiin. Palkkoja korotettiin toukokuusta 1991 lähtien keskimäärin 1.5 %. Kallio II-sopimus oli voimassa 15.11.1990-29.2.1992.

15.11.1990 LTK ja SAK allekirjoittivat yleissopimuksen, jonka mukaan *työehtosopimuksia* voidaan solmia keskusjärjestöjen ja liittojen kesken mutta myös paikallisesti yrityksissä.

27.11.1990 *John Major*ista tuli Ison-Britannian pääministeri.

29.11.1990 Valtioneuvosto päätti toimenpiteistä *julkisten menojen kasvun hidastamiseksi* sekä työllisyyden turvaamiseksi. Yksityisen työnantajan kansaneläkemaksua alennettiin työllisyyden tukemiseksi. Hallitus harkitsi kiristävien toimien käyttöönottoa, mikäli palkkaliukumat uhkaavat heikentää kustannusten nousun hidastumista. Lisäksi edellytettiin, että 10 % vuoden 1991 aikana kullakin hallinnonalalla avoimeksi tulevista viroista ja tehtävistä jätetään täyttämättä.

10.12-27.12.1990 Neuvostoliitto ilmoitti Suomen ja Neuvostoliiton välisessä idänkaupassa sovelletun *clearingmaksujärjestelmän* päättymisestä ilman siirtymäkautta vuoden 1991 alusta, jolloin se siirtyisi kaikessa kaupassa normaaliin ulkomaankauppaan. Suomella oli Neuvostoliitosta noin 7 mrd. markan saatavat.

20.12.1990 Työministeriön alaisen *siirtolaisuusasiain neuvottelukunnan* arvion mukaan Suomi tarvitsee vuosittain 9 000-15 000 maahanmuuttajaa, jotta työvoiman tarve voitaisiin tyydyttää.

1991

01.01.1991 *Vuokrien säännöstelystä* luovuttiin Keski- ja Pohjois-Suomen lääneissä.

01.01.1992 Yksivuotinen laki talletusten koroista maksettavasta 10 %:n *lähdeverosta* tuli voimaan.

01.01.1991 Suomen Pankki kumosi jäljellä olevan *valuutansäännöstelyn* vuoden alusta lukuunottamatta yksityishenkilöiden ja yksityishenkilöihin rinnastettavien yhteisöjen ulkomai-

sia luottoja. Suomessa asuvien velvollisuus antaa Suomen Pankille tietoja kaikista valuuttatoimista tilastointia ja valvontaa varten säilyi.

05.01.1991 Sosialististen maiden talousjärjestö *SEV* päätti lopettaa toimintansa jäsenmaiden siirryttyä vuodenvaihteessa kaupassaan vaihdettaviin valuuttoihin ja maailmanmarkkinahintoihin.

17.01.1991 Yhdysvaltain johtama liittouma aloitti hyökkäykset *Irakiin.* Taistelutoimien alettua öljyn hinta yllättäen putosi 20 dollariin tynnyriltä. Taistelut päättyivät 28.2.

17.01.1991 Saksan liittopäivät valitsi yhdistyneen Saksan ensimmäiseksi liittokansleriksi Helmut Kohlin.

28.01.1991 *Tullihallituksen tilastojen* julkistaminen. Kauppatase oli vuonna 1990 1.7 mrd. markkaa alijäämäinen (vuonna 1989 yli 5 mrd. mk). Neuvostoliiton osuus viennistä oli 12 % (edellisenä vuonna 14.5 %). Suomen ulkomainen nettovelka 114 mrd. markkaa oli 22 % BKT:sta.

07.02.1991 *Valtioneuvoston periaatepäätös toimenpiteistä kansantalouden tasapainoisen kehityksen turvaamiseksi sekä jukisten menojen kasvun hidastamiseksi.* Muun muuassa lisättäisiin työvoimapoliittista aikuiskoulutusta ja tutkimus- ja tuotekehitystoiminnan avustusmäärärahoja.

08.02.1991 *Valtioneuvoston periaatepäätös valtion menojen säästämiseksi.* Valtion menoja supistetaan 1.3 mrd. mk valtiontalouden parantamiseksi sekä liikkumatilan hankkimiseksi työllisyyttä tukeville toimenpiteille.

12.02.1991 Tilastokeskuksen mukaan vuoden 1990 keskimääräinen *työttömyysaste* oli 3.4 % eli alhaisin sitten vuoden 1975. Käänne työttömyyden nousuun ajoittui syys-lokakuuhun 1990. Työministeriön rekisterin mukaan tammikuun lopussa oli työttömiä työnhakijoita lähes 50 000 henkilöä enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Tätä voitaneen pitää ensimmäisenä tietona työttömyyden nopeasta noususta.

17.03.1991 *Eduskuntavaalit.* Suomen Keskusta nousi suurimmaksi puolueeksi vaaleissa. Vaalien yhteydessä levottomuus valuuttamarkkinoilla lisääntyi entisestään. Vuoden 1991 alussa julkisuudessa esitetyt vaatimukset devalvoimiseksi olivat jo lisänneet levottomuutta. Vaalien jälkeen korot nousivat. Suomen Pankin valuutanmyynnit kiristivät pankkien maksuvalmiutta.

26.04.1991 *Uusi hallitus:* pääministerinä toimi Esko Aho, ulkoasiainministerinä Paavo Väyrynen, ulkomaankauppaministerinä Pertti Salolainen ja valtiovarainministerinä Iiro Viinanen. *Hallituksen ohjelman talouspoliittisena* tavoitteena oli vaihtotaseen alijäämän pienentäminen, työllisyyden turvaaminen, julkisen talouden tehostaminen sekä avoimen sektorin kansantuoteosuuden kääntäminen nousuun. Ohjelmassaan hallitus ilmaisi tähtäävänsä vakaan markan talouspolitiikkaan. Tämä rauhoitti rahoitusmarkkinoita ja lyhytaikaiset korot laskivat selvästi huhti-toukokuun aikana.

30.04.1991 Valtioneuvosto muutti vuosien 1992-1994 *meno- ja henkilöstökehyksiä:* vuoden 1992 menokehystä supistettiin yhteensä 4 mrd. mk. Tavoitteena oli, etteivät valtion menot vaalikauden aikana kasva lainkaan määrällisesti. Kuntien menojen keskimääräinen kasvu voisi olla enintään 1.5 %.

10.05.1991 *Valtioneuvoston periaatepäätös toimenpiteistä teollisuuden toimintaedellytysten vahvistamiseksi* merkitsi noin 7 miljardin markan helpotusta teollisuuden maksuihin.

17.05.1991 *Ruotsin kruunu sidottiin ecuun.* Tämä herätti uudelleen levottomuutta valuuttamarkkinoilla. Suomen Pankki myi toukokuun kahden viimeisen viikon aikana 11 mrd. markan edestä valuuttaa estääkseen valuuttaindeksin heikkenemisen.

24.05.1991 Presidentti Mauno Koivisto piti hallitukselle puhuttelun Suomen virallisesta yhdentymispolitiikasta. Presidentti muistutti, että Suomi sulkee tällä hetkellä pois EU-jäsenyyden.

28.05.1991 Valtioneuvosto antoi eduskunnalle *talouspoliittisen tiedonannon.* Siinä todettiin talouspolitiikan lähtökohtien olevan huonot; peruspulmana oli sekä sisäisen että ulkoisen tasapainon järkkyminen. Talouspolitiikassa hallitus painotti julkisten menojen kasvuvauhdin pysyvää hidastamista, avoimen sektorin toimintaedellytysten vahvistamista ja maltillisia tuloratkaisuja.

02.06.1991 Auto- ja Kuljetusalan Työntekijäliitto aloitti lakon. Eräät paperitehtaat joutuivat lopettamaan tuotantonsa kuljetusten ja ulkomaanliikenteen pysähdyttyä. Satamalakko tukitoimineen loppui 27.6.

07.06.1991 Suomen markka kytkettiin Euroopan yhteisöjen maiden viralliseen laskenta- ja valuuttayksikköön *ecuun. Markan ulkoinen arvo* määriteltiin aikaisemmin ulkomaankauppapainoihin perustuvana valuuttaindeksinä. Muutoksen yhteydessä valuuttakurssit pysyivät ennallaan. Uusi keskipiste ja vaihteluvälin rajat määriteltiin siten, että ne vastasivat vanhan valuuttaindeksin keskipistettä ja ja rajoja. Uudeksi keskipisteeksi tuli 4.8758 FIM/ECU.

13.06.1991 Suomen Pankki päätti kumota *yksityishenkilöiden* ja yksityishenkilöihin rinnastettavien yhteisöjen *ulkomaista luotonottoa* koskevat rajoitukset 1.10.1991 lukien. Tämän jälkeen valuuttasäännöstely on kokonaan purettu.

28.06.1991 Ensimmäisen *lisäbudjetin* menot olivat 4.7 mrd. mk. *Lainanottovaltuus* korotettiin 18 mrd. markasta 30 mrd. markkaan siten, että nettolainanotto on enintään 16.4 mrd. mk.

01.07.1991 Ruotsi jätti jäsenanomuksensa EY:lle.

19.08.1991 Neuvostoliiton presidentti Mihail Gorbatsov pyrittiin syrjäyttämään vallankaappausyrityksessä, joka päättyi 21.8. Neuvostoliitto entisenlaisena liittovaltiona oli käytännössä lakannut olemasta. Boris Jeltsin nousi vaikutusvaltaisimmaksi poliitikoksi.

20.8-21.8.1991 Viro ja Latvia julistautuivat itsenäisiksi.

13.09.1991 *Vuoden 1992 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat yhteensä 170.2 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 142.1 mrd. mk. Budjetin nettorahoitustarve oli siten 28.1 mrd. mk. Budjettiesitys sisälsi noin 40 säästölakiehdotusta, joilla tavoiteltiin yhteensä 10 mrd. markan menosäästöjä. Suurimpia säästökohteita olivat pidättäytyminen julkisten etuuksien indeksitarkistuksista, julkisen sektorin henkilöstön lomauttaminen kahdeksi viikoksi sekä eräät työttömyysturvan, kansaneläkkeen ja sairausvakuutusetuuksien heikennykset. Valtiovarainministeriön ennuste vuoden 1992 bruttokansantuotteen kasvulle oli 0 %. Toteutunut luku oli -3.6 %.

19.09.1991 Luottamuksen palauttamiseksi *Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin* toimintaan Suomen Pankki päätti ottaa SKOP:n hallintaansa. Suomen Pankki ilmoitti vastaavansa kaikista SKOP:n koti- ja ulkomaisista sitoumuksista ja takaavansa SKOP:n maksuvalmiuden kaikissa olosuhteissa. Pankin nettotappio vuodelta 1991 oli lähes 7 miljardia markkaa. Myös monialayritys Tampella, josta SKOP oli hankkinut osake-enemmistön, siirtyi Suomen Pankin vastuulle. Pääjohtaja Christopher Wegelius ja varatoimitusjohtaja Juhani Riikonen joutuivat jättämään tehtävänsä.

01.10.1991 *Uusi Suomi* ilmestyi sanomalehtenä viimeisen kerran.

10.10.1991 Vuodesta 1983 KOP:in pääjohtajana toiminut *Jaakko Lassila* erosi ns. Kourikauppojen selvitysten yhteydessä. KOP:n johto oli antanut pankkitarkastusvirastolle ja julkisuuteen liian positiivisen kuvan ko. kauppojen tuloksesta. Kauppojen ilmoitettiin tuottaneen noin 120 milj. mk voittoa. Maaliskuussa 1992 KOP:n uusi pääjohtaja Pertti Voutilainen ilmoitti KOP:n kärsineen Kouri-kaupoissa noin miljardin markan tappion.

17.10-21.10.1991 *Suomen Pankki* tuki markkaa *myymällä valuuttaa* noin 19.5 mrd. markan edestä.

21.10.1991 Pankinjohtaja Kalevi Sorsan *tulopoliittisen sovintoehdotuksen* mukaiset toimenpiteet alentaisivat työvoimakustannuksia 1.1.1992 alkavana ja 31.10.1993 päättyvänä sopi-

muskautena liki 7 %. Esityksen mukaan palkkakustannuksia olisi alennettu 3 %:lla ja osa työeläkkeistä olisi siirretty työntekijöiden maksettaviksi. Hallitus ilmoitti valmiutensa tulopoliittisen ratkaisun tukemiseen. Työmarkkinoiden keskusjärjestöt hyväksyivät sovittelijan ehdotuksen 22.10.1991. Metallityöväen Liitto ja Paperiliitto kuitenkin vastustivat esityksen hyväksymistä. Epävarmuus jatkui. Valuutta ei palautunut Suomeen ja korot pysyivät korkeina.

22.10.1991 Sopimus Euroopan talousalueesta syntyi. *ETA-sopimus* allekirjoitettiin 2.5.1992.

25.10.1991 Pankkivaltuusmiehet laajensivat *Suomen Pankin valtuuksia ottaa ulkomaista luottoa* 1.5 mrd. dollarista 5 mrd. dollariin.

06.11.1991 Säästöpankkiliitto päätti ryhtyä rakentamaan koko maan kattavaa suurpankkia, jonka työnimenä oli *Säästöpankki Suomi*.

14.11.1991 Suomen Pankin korkovaltuuksia laajennettiin siten, että *päiväluottokoron* enimmäisraja nostettiin 30 prosentista 50 prosenttiin. Samana päivänä päiväluottokorko nostettiin 20 prosenttiin ja ns. sakkokorko 40 prosenttiin. Voimakas pääoman ulosvirtaus jatkui, vaikka yhden kuukauden helibor-korko kohosi päivän mittaan runsaaseen 27 prosenttiin. Tässä tilanteessa Suomen Pankki päästi iltapäivällä *markan kellumaan* väliaikaisesti.

15.11.1991 Valtioneuvosto päätti Suomen Pankin esityksestä alentaa *markan ulkoista arvoa* 12.3 prosentilla. Päätöksen jälkeen valuuttavirta kääntyi verkkaisesti Suomeen päin. Suomen Pankki osti loppuvuoden aikana valuuttaa 21 mrd. markan edestä. Ulkomaiset sijoittajat sen sijaan myivät markkasijoituksiaan.

15.11.1991 Valtioneuvosto antoi eduskunnalle *talouspoliittisen tiedonannon*. Devalvaatiohyödyn tulee koitua täysimääräisesti avoimen sektorin yritysten kannattavuuden parantamiseksi. Talouspolitiikan keskeiset toimet ovat markan ulkoisen arvon alentaminen, työvoimakustannusten keventäminen siirtämällä työnantajan sosiaalivakuutusmaksuja osittain työntekijöiden maksettavaksi, neuvottelujen jatkaminen palkkoja jäädyttävän työmarkkinaratkaisun aikaansaamiseksi, hintojen nousun estäminen kilpailupolitiikkaa tehostamalla sekä uusien säästölakiesitysten antaminen julkisten menojen kasvun rajoittamiseksi.

16.11.1991 Suomen *teollisuustuotanto* supistui tammi-lokakuussa 1991 8.9 % edelliseen vuoteen verrattuna. Tilastokeskuksen mukaan lasku oli Suomen sodanjälkeisen historian jyrkin.

18.11.1991 Devalvaatiota vastustanut Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullberg sekä pankinjohtajat Kalevi Sorsa ja Markku Puntila pyysivät eroa tehtävistään, mutta presidentti Mauno Koivisto pyysi Kullbergia ja Sorsaa jatkamaan.

28.11.1991 Työmarkkinajärjestöt tekivät *tulopoliittisen sopimuksen* kaudeksi 1.3.92-31.10.1993. Lähes kaikki palkansaajat kuuluivat keskitetyn ratkaisun piiriin. Tulosopimus tehtiin ensimmäistä kertaa sodan jälkeen ilman palkankorotuksia. Sopimukseen sisältyi indeksiehto, mikä ei kuitenkaan lauennut. Kolmen prosentin suuruinen palkansaajien eläkemaksu tuli voimaan 1.1.1993. Palkansaajien ostovoiman arvioitiin laskevan sopimuksen ja uuden veron vaikutuksesta 7 %.

11.12.1991 Euroopan yhteisöjen huippukokous *Maastrichtissa* Alankomaissa. *Talous- ja rahaliitto* päätettiin toteuttaa kolmessa vaiheessa 1990-luvun aikana. Tavoitteena oli yhteinen raha, keskuspankki ja rahapolitiikka.

21.12.1991 *Neuvostoliitto lopetettiin virallisesti* ja *Venäjä* tunnustettiin sen seuraajaksi.

1992

01.01.1992 Työnantajien keskimääräinen *TEL-maksu* vuonna 1992 aleni 2.5 prosenttiyksikköä 14.4 prosenttiin.

09.01.1992 Valtioneuvosto antoi eduskunnalle *selonteon Suomi ja Euroopan yhteisön jäsenyys*. Sen mukaan EY-jäsenyys hyödyttäisi Suomen taloutta. Eduskunta keskusteli selonteosta ja Kansallinen Kokoomus sekä SDP kannattivat jäsenyyden hakemista.

22.01.1992 Pankkitarkastusviraston keräämien tietojen mukaan pankeilla oli marraskuussa 1991 ns. *järjestämättömiä lainoja* yhteensä vajaat 47 mrd. markkaa.

24.01.1992 *Vuoden 1992 tulo- ja menoarvioesitys* annettiin. Menot olivat 2.5 mrd. mk suuremmat ja tulot 4 mrd. mk pienemmät kuin syyskuussa annetussa budjettiesityksessä. Tulo- ja menoarvio tasapainotettiin 34.6 mrd. markan nettolainanotolla. Bruttolainanottovaltuus oli 60 mrd. mk.

28.01.1992 *Tullihallitus* julkisti edellisen vuoden tietoja. Kauppatase oli 5.2 mrd. markkaa ylijäämäinen vuonna 1991. Suomen viennin arvo Neuvostoliittoon oli supistunut kolmannekseen vuoteen 1990 verrattuna (vientiosuus 4.9 %) ja tuonnin arvo neljännekseen (tuontiosuus 8.5 %).

30.01.1992 *Ulkomaanvelka* oli noussut noin 180 mrd. markkaan.

30.01.1992 Noin puolet säästöpankeista allekirjoitti uuden pankin, *Suomen Säästöpankki SSP:n* perustamissopimuksen.

01.02.1992 Asuinhuoneistojen *vuokrasäännöstelystä* luovuttiin koko maassa. Toistaiseksi tai vähintään kolmeksi vuodeksi tehtäviin vuokrasopimuksiin voitiin soveltaa indeksiehtoa.

05.03.1992 Hallitus antoi eduskunnalle *EY-jäsenhakemusta* koskevan tiedonannon.

18.03.1992 Valtioneuvosto ja Suomen Pankki päättivät *pankkien luotonantomahdollisuuksien turvaamisesta*. Valtio tarjoutui tekemään kaikkiin pankkeihin yhteensä 8 mrd. markan pääomasijoituksen, jolla vahvistettaisiin pankkien pääomarakennetta. Niin ikään esitettiin valtion vakuusrahaston perustamista (ks. 30.4.1992). Lisäksi korotettaisiin matalakorkoisten peruskorkosidonnaisten pankkiluottojen korkoja (mm. korottamalla peruskorkoa), muutettaisiin talletusten ja obligaatioiden verohuojennuksia sekä luovuttaisiin arvopaperipörssin välityksellä tapahtuvaan arvopaperikauppaan sovellettavasta leimaverosta (ks. 1.5.1992)

18.03.1992 Eduskunta äänesti EY-jäsenyyden hakemisesta. Suomi päätti hakea *Euroopan yhteisöjen jäsenyyttä*. Mauno Koivisto ja Esko Aho allekirjoittivat hakemuksen.

Maalis-huhtikuu 1992 Valuuttavirta kääntyi helmikuun lopussa maasta pois. Pankkituen julkistaminen vaikutti positiivisesti markkinatilanteeseen. Markkinoiden levottomuus lisääntyi, kun pääministeri Esko Aho ja Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullberg ajautuivat julkiseen ristiriitaan. Tasavallan Presidentin kanssa käymiensä keskustelujen jälkeen Suomen Pankin pääjohtaja ilmoitti 2.4 siirtyvänsä eläkkeelle kesällä. Eroilmoitus lisäsi epävarmuutta ja levottomuutta valuuttamarkkinoilla.

03.04.1992 Suomen pankki tuki markan arvoa myymällä valuuttaa ja antamalla korkojen nousta. Yhden kuukauden heliborkorko nousi 4 prosenttiyksiköllä lähes 17 prosenttiin.

05.04.1992 *Hallitus esitti valtion menoja leikkaavan talouspoliittisen ohjelman*. Talouspolitiikka tähtäsi kansantalouden ulkoisen velkaantumisen vähentämiseen sekä työllisyyden parantamiseen ja työn tuottavuuden lisäämiseen. Tämä edellyttäisi vientijohteista kasvua, julkisten rahoitusalijäämien leikkaamista sekä rakennepoliittisia toimenpiteitä kansantalouden tehostamiseksi. Valtion menot palautettaisiin vuoteen 1995 mennessä vuoden 1991 tasolle. Aiemmin tehtyä kehyspäätöstä vuodelle 1993 alennettaisiin yhteensä 10 mrd. mk. Periaatepäätös sisälsi lisäksi seuraavia toimenpiteitä: pääomatulojen verotus uudistetaan 1.1.1993 alkaen siten, että pääomatuloihin ja yhtiöverotukseen sovelletaan yleistä 25 prosentin verokantaa, mutta korkotuloihin sovelletaan kuitenkin toistaiseksi tätä alempaa verokantaa. Arvonlisäjärjestelmään siirryttäisiin 1.1.1994 lukien. Ulkomaalaisomistuksen rajoituksia poistettiin. Yksilöllisen varhaiseläkkeen alaikäraja nostettiin asteittain 60 vuoteen.

05.04.1992 *Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullberg* ilmoitti, että hän oli kärjistyneen talouspoliittisen tilanteen vuoksi pyytänyt tasavallan presidentiltä eroa heti. Tasavallan presi-

dentti nimitti Suomen Pankin uudeksi pääjohtajaksi pankin johtokunnan jäsenen *Sirkka Hämäläisen.*

05.04.1992 Suomen Pankki sopi *valuuttamarkkinoiden tukijärjestelyistä eli ns. swapsopimuksista* Norjan, Ruotsin ja Tanskan keskupankkien kanssa.

05.04.1992 Suomen Pankin *korkovaltuuksia* lisättiin. Päiväluottokoron enimmäisraja nostettiin 50 prosentista 80 prosenttiin.

06.04.1992 Suomen Pankki sopi Saksan keskuspankin kanssa valuuttamarkkinoiden *tukijärjestelyistä.*

huhtikuu 1992 Yhden kuukauden helibor-korko nousi 8.4 noin 20.5 prosenttiin. Korot laskivat tämän jälkeen vain vähän. Hallituksen toimenpiteet rauhoittivat tilannetta, mutta eivät riittäneet kääntämään valuuttavirtaa Suomeen.

30.04.1992 Talletuspankkien vakaan toiminnan ja tallettajien saamisten turvaamiseksi perustettiin *valtion vakuusrahasto* myöntämään pankkiryhmäkohtaisille vakuusrahastoille tukilainaa ja muita tukitoimia. Eduskunnan alainen rahasto ei kuulunut valtion budjetti- ja kassatalouden piiriin. Rahastolle otetun lainan määrä sai olla omien varojen ja rahaston antamien takausten kanssa enintään 20 mrd. mk.

01.05.1992 *Peruskorkoa* korotettiin yhdellä prosenttiyksiköllä 9.5 prosenttiin. Suomen Pankki edellytti, että peruskorkosidonnaisia antolainauskorkoja, jotka olivat 12 % tai sitä enemmän, pidättäydyttiin nostamasta.

01.05.1992 *Talletusten ja obligaatioiden veronhuojennuslain* voimassaoloa jatkettiin 31.12.1993 saakka.

02.05.1992 Sopimus *Euroopan talousalueesta* (ETA) sekä siihen liittyvät päätösasiakirjat allekirjoitettiin. Sopimuksen oli määrä tulla voimaan 1.1.1993. Sisämarkkina-alueella tavarat, palvelut, pääoma ja henkilöt liikkuvat vapaasti.

15.05.1992 *Vuoden ensimmäinen lisätalousarvio* sisälsi mm. 8 mrd. markan pääomasijoitukset pankkisektorin pääomarakenteen turvaamiseen. Menojen lisäys oli 9.3 mrd. markkaa. Valtioneuvosto sai lisävaltuudet 5 mrd. markan lainanottoon, joten nettolainanottovaltuus oli yhteensä 45 mrd. markkaa.

12.06.1992 *Valtion vakuusrahasto SKOP:n enemmistöosakkaaksi.* Eduskunnan pankkivaltuusto hyväksyi kaupan, jolla Suomen Pankin omistama Scopulus Oy myi valtion vakuusrahastolle sekä omistusosuutensa Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankissa että hallussaan olleet SKOP:n pääomatodistukset.

16.06.1992 Hallitus *sopi vuoden 1993 talousarvioesityksestä.* Epävarmuuden lieventämiseksi hallitus aikaisti tulo- ja menoarvioesityksen käsittelyä. Markkinoilla pelättiin mm. syksyn palkkaneuvottelujen muodostuvan vaikeiksi. Budjetin loppusumma oli 174.8 mrd. mk. Menot vähentyivät reaalisesti 6 % vuoden 1992 kassamenoarvioon verrattuna, mutta 2 % ilman pääomasijoituksia pankkeihin.

26.06.1992 Valtion vakuusrahasto päätti myöntää 5.5 mrd. markan *pääomatuen* ja 1.7 mrd. markan takauksen Suomen Säästöpankille.

03.07.1992 *Novera-yhtymä* Oy ja sen omistaja Osuuskunta Hankkija jättivät konkurssihakemuksensa.

15.07.1992 Suomen Pankki julkisti sopimuksen *EY:n jäsenmaiden keskuspankkien ja Suomen Pankin* rahapoliittisen yhteistyön vahvistamisesta. Yhteistyön keskeisen osa muodosti tukiluottoverkosto, joka oli käytettävissä valuuttavarannon tukemiseen tarpeen vaatiessa. Tieto sopimuksesta rauhoitti markkinoita, ja lähes kaikki korot laskivat noin prosenttiyksikön vajaaseen 13.5 prosenttiin.

06.08.1992 Hallitus ilmoitti jatkavansa hallitusohjelman mukaista *talouspolitiikkaa,* joka perustui avoimen sektorin kilpailukyvyn turvaamiseen, vakaaseen valuuttakursiin ja julkisen

talouden alijäämien supistamiseen. Aiemmin päätetyistä valtion talousarvion menokehyksistä pidettiin kiinni. Valtion vakuusrahasto tuli kaikissa olosuhteissa turvata pankkijärjestelmän vakaan toiminnan.

14.08.1992 Säästöpankeista 53 ja liikepankeista 4 (KOP, PSP, SKOP ja STS-Pankki) hyväksyivät valtion tekemän *pääomatarjouksen*. Tässä yhteydessä pankit nostivat pääomaa yhteensä 4.6 mrd. markkaa (ks. 16.12.1992).

Elokuu 1992 Kesän aikana markkinoiden rauhattomuuteen vaikuttivat mm. arviot, että syksyn palkkaneuvottelut muodostuvat vaikeiksi ja että lokakuun kunnallisvaalit lisäävät poliittisia jännitteitä. Valuuttojen maastavirtaus voimistui loppukesää kohti, vaikka huutokauppakoron annettiin nousta. Suomen Pankki nosti ensi kerran elokuun lopulla muilta keskuspankeilta tukiluottoja 1.9 mrd. markan arvosta.

01.09.1992 Valtiopäiväjärjestykseen tuli voimaan muutos, joka mahdollisti säästöpäätösten toteuttamisen yksivuotisina *säästölakeina*. Lain lepäämään jättämissäännös jäi kuitenkin koskemaan lakiehdotuksia, jotka heikentäisivät toimeentulon lakisääteistä perusturvaa. Tätä ennen peruslainsuojan oli tulkittu koskevan kaikkia sosiaalisia etuuksia ja oikeuksia (ks. 1.8.1995).

01.09.1992 Kokonaan uusittu *kilpailunrajoituksia* koskeva laki sisälsi mm. määräävän markkina-aseman väärinkäytön kiellon. Kilpailulainsäädännön tavoitteena on terveen ja toimivan taloudellisen kilpailun turvaaminen vahingollisilta kilpailunrajoituksilta. Kilpailunrajoituslaki koskee sekä hyödykkeiden tarjonnassa että kysynnässä esiintyviä kilpailunrajoituksia.

02.09.1992 Suomen toiseksi suurin palkansaajien keskusjärjestö Toimihenkilö- ja Virkamiesjärjestöjen Keskusliitto (TVK) päätti hakea järjestön konkurssiin.

04.09.1992 Perjantaina 4.9 *rahamarkkinat* olivat hermostuneet: yhden kuukauden heliborkorko pysyi yli 18 prosentissa. Syinä levottomuuteen olivat iltapäivällä julkistettava hallituksen tulo- ja menoarvioesitys, korkojen nousu Ruotsissa sekä levottomuudet muilla kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla. Suomen Pankki päätti nostaa lisää *tukiluottoja*, mutta pidättäytyi muista toimista.

04.09.1992 *Vuoden 1993 valtion talousarvioesitys* annettiin. Menot olivat 175.3 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 127.6 mrd. mk. Budjetin nettorahoitustarve oli 47.7 mrd. markkaa. Esityksen menot olivat markkamääräisesti 11.5 mrd. mk pienemmät kuin vuoden 1992 arvioidut menot. Menot supistuivat reaalisesti 7 %. Jos vuoden 1992 menoista jätetään pois pankeille tarjotut 8 mrd. markan tukisijoitukset, reaalinen supistus on 3 %. Talousarvioesityksen mukaan valtion verotulot vähenivät 5 % vuodelle 1992 arvioidusta. Verojen tuottoa alensivat seuraavaan vuoteen ajoittuvat kahdet veronpalautukset. Valtiovarainministeriön ennuste vuoden 1993 bruttokansantuotteen kasvuksi oli 2.5 %. Toteutunut luku oli -1.6 %.

5.9-6.9.1992 *EY-maiden ministerikokous*. EY-maat päättivät pitää kiinni vallitsevista valuuttakursseista ja tukea EMS-valuuttoja kaikin keinoin.

07.09.1992 Budjettitiedot ja uutiset EY-kokouksesta eivät riittäneet rauhoittamaan markkinoita Suomessa. *Korot* nousivat jyrkästi. Suomen Pankki tuki markkaa lähes 5 mrd. markan valuutanmyynnein, mutta valuuttaa virtasi maasta pois. Yhden kuukauden korko nousi korkeimmillaan yli 20 prosentin.

08.09.1992 Lähiviikkoina ei ollut nähtävissä sellaisia tekijöitä, jotka olisivat voineet rauhoittaa tilannetta ja tukiluottojen käyttämisen arvioitiin koituvan kansantaloudelle kalliiksi. *Markka* päätettiin tässä tilanteessa laskea tilapäisesti *kellumaan* eli päätettiin olla noudattamatta markan ulkoiselle arvolle asetettuja vaihteluvälin rajoja. Voimassa olleen rahalain mukaisesti päätös tehtiin yhdessä valtioneuvoston kanssa. Asiasta ilmoitettiin tiistaina 8.9 vähän ennen markkinoiden avautumista. Tukiluottoja oli käytetty syyskuun alusta lähtien 10.6 mrd. markan edestä.

Syyskuu 1992 *Markan arvo* heikkeni 11-13 % ja pysyi melko vakaana aina vuoden lopulle saakka. Kotimaiset yritykset kotiuttivat valuuttasaamisiaan, mutta ulkomaiset sijoittajat sen sijaan luopuivat edelleen markasta. *Korot* laskivat vuoden loppuun mennessä selvästi.

01.10.1992 Hallituksen kannanotto lyhyen ja keskipitkän aikavälin *työllisyys- ja teollisuuspoliittiseksi ohjelmaksi.* Hallitus antoi pikaisesti työllisyyslain muutosesityksen, jossa lopetettiin pitkäaikaistyöttömien työllistämisvelvoite, purettiin valtion työnvälitysmonopoli, alennettiin ansiopäivärahoja ja lyhennettiin enimmäiskestoa sekä säädettiin työttömyyskassojen jäsenille ylimääräinen jäsenmaksu.

09.10.1992 Valtioneuvoston vuoden 1992 *bruttolainanottovaluutta* korotettiin 65 mrd. markasta 75 mrd. markkaan siten, että nettolainanottovaltuus oli enintään 57 mrd. mk.

14.10.1992 Hallituksen periaatepäätös toimenpiteistä julkisen talouden tasapainon parantamiseksi. Uudet *säästötoimet* parantaisivat valtiontalouden tasapainoa vuonna 1993 noin 8.5 mrd. mk, vuonna 1994 noin 16 mrd. mk ja vuonna 1995 noin 20 mrd. mk. Kun otetaan huomioon aiemmin päätetyt säästöt ja tulonlisäykset, paranisi valtiontalouden tasapaino vuosina 1993-95 yhteensä lähes 70 mrd. markkaa. Toimenpiteitä: eläkelainsäädäntöä muutetaan, lasten päivähoidon ja kotihoidon tuen kustannuksia alennetaan, perhepoliittista tukea supistetaan, toimeentuloturvan kustannuksia leikataan, maksupolitiikkaa kehitetään ja hallintoa rationalisoidaan. - Hallituksen kunnallisvaalien edellä esittämä säästöohjelma rauhoitti rahoitusmarkkinat ja loi edellytykset korkojen alenemiselle. Palkansaajajärjestöt eivät kuitenkaan hyväksyneet suunniteltuja työttömyysturvan heikennyksiä (ks. 20.11.1992).

18.10.1992 *Kunnallisvaalit*. Suomen Sosialidemokraatinen Puolue voitti vaalit.

22.10.1992 *Verottomat talletukset* ovat mahdollisia myös 36 kuukauden tileille. Talletuksia voi tehdä 1.9.1992-31.12.1993 välisenä aikana. Lisäksi 24 kuukauden määräaikaistalletusten verottomuutta jatkettiin vielä vuonna 1994 tehtäviin talletuksiin.

13.11.1992 *Rahalakia* muutettiin siten, että valtioneuvosto voi Suomen Pankin esityksestä pitää pankin oikeuden olla noudattamatta markan vaihteluvälin rajoja. Mainittu oikeus on voimassa toistaiseksi Valtioneuvosto teki rahalain muutoksen mukaisen *päätöksen jatkaa markan arvon kelluttamista.*

20.11.1992 *SAK* uhkasi aloittaa yleislakon 26.11.1992. SAK ei hyväksynyt hallituksen säästöohjelmaan kuuluvia työttömyysturvan heikennyksiä. Kyseessä oli noin 700 milj. markan säästöistä. Sopimukseen päästiin 25.11, kun hallitus luopui työttömyysturvan kavennuksista. Niiden sijaan ehdotettiin verojen korotuksia.

24.11.1992 *Kansallis-Osake-Pankki osti* STS-Säätiöltä *STS-Pankki Oy:n* osake-enemmistön. Samana päivänä valtion vakuusrahasto ja KOP allekirjoittivat aiesopimuksen STS-Pankin ongelmaluottoja hoitavasta omaisuudenhoitoyhtiöstä.

25.11.1992 Työmarkkinaosapuolet sopivat voimassa olevien *työ-, virka- ja toimiehtosopimusten* palkkoja ja palkkaperusteita koskevien määräysten voimassaolon *jatkamisesta* entisin ehdoin 31.10.1993 päättyväksi sopimuskaudeksi. Sopimukseen ei sisältynyt palkankorotuksia, mutta se sisälsi kuitenkin indeksiehdon, joka ei lauennut. Varsinainen sopimus allekirjoitettiin 30.11.1992.

19.11.1992 *Ruotsin kruunu* päästettiin kellumaan.

10.12.1992 *Norjan kruunu* päästettiin kellumaan.

16.12.1992 Liikepankeista 2 (SYP ja OKO), säästöpankeista 14 ja osuuspankeista 57 hyväksyi valtion tekemän *pääomatarjouksen*. Tässä yhteydessä pankit nostivat pääomaa yhteensä 3.3 mrd. markkaa (ks. 14.8.1992).

22.12.1992 Valtion vakuusrahasto päätti myöntää *SKOP:lle pääomatukea* 1.5 mrd. markkaa.

30.12.1992 Valtion vakuusrahasto päätti myöntää *Suomen Säästöpankille pääomatukea* 4.7 mrd. markkaa.

1993

01.01.1993 *Työnantajien keskimääräinen TEL-maksu* vuonna 1993 oli 15.5 %. *Palkansaajat* osallistuivat ansioeläketurvan kustantamiseen verotuksessa vähennyskelpoisella *eläkemaksulla*, jonka määrä vuonna 1993 oli 3 % palkasta. *Työnantajan työttömyysvakuutusmaksu* vuonna 1993 oli 6 % työantajan suorittamasta palkkojen määrästä. *Palkansaajat* osallistuivat työttömyysturvan kustantamiseen *työttömyysvakuutusmaksulla*, joka oli 0.2 % ennakonperinnän alaisesta palkasta.

01.01.1993 *Uusi tuloverolaki* korvasi entisen tulo- ja varallisuusverolain tuloverotusta koskevat osat sekä tappiontasauksesta tuloverotuksessa annetun lain. *Pääomatuloja* verotettiin kiinteällä 25 prosentin verolla, ja ansiotulojen verotus säilyi progressiivisena. *Uusi varallisuusverolaki* vastasi suurelta osin entisen tulo- ja varallisuusverolain säännöksiä.

01.01.1993 *Lähdevero* nousi 15 prosentista 20 prosenttiin. Vuonna 1992 voimassa ollut *liikevaihtoveron* väliaikainen korotus 22 prosenttiin tuli pysyväksi.

01.01.1993 *Peruskorko* aleni 9.5 prosentista 8.5 prosenttiin.

01.01.1993 *Ulkomaalaisen oikeutta hankkia omaisuutta Suomessa* rajoittava lainsäädäntö kumottiin. Pääsääntöisesti ulkomaalainen voi vapaasti hankkia omaisuutta Suomesta. Lainsäädönnällä luotiin kuitenkin vahvistusmenettelyyn perustuva seuranta, joka koskee runsaaseen sataan suurimpaan suomalaiseen yritykseen kohdistuvia yritysostoja ja jonka perusteella valtioneuvosto voi kieltää tärkeän kansallisen edun vaarantavan yritysoston. Lisäksi säädettiin ulkomailla asuvien vapaa-ajankiinteistöjen hankinta Suomessa luvanvaraiseksi.

01.01.1993 Ensimmäistä kertaa *työmarkkinoille tuleva* voi saada työttömyyskorvausta vasta kolmen kuukauden kuluttua, aiemmin kuuden viikon. Kunnilta poistui velvollisuus järjestää alle 20-vuotiaille nuorille 6 kuukauden työ- tai harjoittelupaikka sekä valtiolta ja kunnilta velvollisuus järjestää pitkäaikaistyöttömille 6 kuukauden työntekomahdollisuus. *Velvoitetyöllistämisen* poistamisen jälkeenkin työllisyysrahoja kohdistetaan edelleen nuorten ja pitkäaikaistyöttömien työllistämiseen.

20.01.1993 *Bill Clinton* Yhdysvaltain presidentin virkaan. Valinta tapahtui 3.11.1992.

01.02.1993 Suomen *EY-jäsenyysneuvottelut* alkoivat Brysselissä. Suomi ilmoitti neuvottelujen alussa hyväksyvänsä EY:n periaatteet ja Maastrichtin sopimuksen. Neuvottelu aloitettiin samanaikaisesti Ruotsin ja Itävallan kanssa. Norja oli aloittanut vastaavat neuvottelut jonkin verran aikaisemmin.

02.02.1993 Vuoden 1993 ensimmäinen *lisätalousarvio* hyväksyttiin. Pankkitukeen käytettävät menot olivat 15 mrd. mk ja lisäksi oli käytettävissä 5 mrd. markan takausvaltuus. Nettolainanotto lisääntyi 15 mrd. mk, joten nettolainanoton kokonaismäärä nousi 60.4 mrd. markkaan.

04.02.1993 Suomen Pankki täsmensi ne periaatteet, joiden mukaan *lähivuosien rahapolitiikka mitoitetaan.* Tavoitteena oli vakiinnuttaa inflaatiovauhti pysyvästi kahteen prosenttiin vuoteen 1995 mennessä. Inflaation mittanana on kuluttajahintaindeksi, josta poistetaan julkisten maksujen ja verojen samoin kuin asuntojen hintojen muutosten vaikutus, eli ns. pohjainflaatioindikaattori.

08.02.1993 *Yrityksen saneerausta ja yksityishenkilön velkajärjestelyä* koskevat lait tulivat voimaan. Suurista yrityksistä velkasaneeraukseen turvautuivat Polar-yhtymä, EKA, Elanto, Tuko ja Starckjohann.

08.02.1993 *Käyttelytilien* vuotuinen verovapaa enimmäiskorko aleni 4.5 prosentista 3 prosenttiin.

15.02.1993 *Peruskorko* aleni yhdellä prosenttiyksiköllä 7.5 prosenttiin.

15.02.1993 Talletuspankkien ja luottolaitosten *veronalaiseksi tuloksi* ei lueta verovuosina 1992 ja 1993 kirjanpidossa tuloksi lukematta jätettävien ns. *järjestämättömien saatavien korkoja.* Myös vakuutuslaitokset saivat eräitä veronhuojennuksia.

22.02.1993 *Kansallis-Osake-Pankki* päätti järjestää 930 milj. markan osakeannin välttyäkseen joutumasta valtion omistukseen pankkituen takia.

23.02.1993 Eduskunta edellytti, että Suomen valtio takaa sen, että suomalaiset pankit pystyvät hoitamaan sitoumuksensa ajallaan kaikissa olosuhteissa. Tarpeen vaatiessa eduskunta tulee myöntämään riittävät määrärahat ja valtuudet hallituksen käyttöön sitoumusten täyttämiseksi.

04.03.1993 Valtioneuvosto päätti *vuosien 1994 ja 1995 meno- ja henkilöstökehyksistä.* Kokonaiskehykset valtion budjettimenoille olivat vuonna 1994 173.7 mrd. mk ja vuonna 1995 172.1 mrd. mk. Valtion menojen määrä ei kasvanut, kun verrataan vuoden 1995 menoja vuoden 1991 kassamenoihin. Henkilöstömäärän kokonaisvähennys vuosina 1993-1996 olisi 6 600 henkilötyövuotta eli 5.4 %.

12.03.1993 *Valtion vakuusrahaston organisaatiota* muutettiin lain nojalla. Vakuusrahaston johtokunnan enintään viidestä jäsenestä yhden tuli edustaa valtiovarainministeriötä. Eduskunnan pankkivaltuusto toimi edelleen vakuusrahaston hallintoneuvostona ja mm. nimitti johtokunnan jäsenet. Vakuusrahastolle valittaisiin päätoiminen johtaja ja riittävä muu henkilöstö. Ennen uudistusta rahastolla ei ollut pysyvää henkilöstöä. (Ks. 30.4.1992).

17.03.1993 *Suomen Säästöpankin (SSP)* tappio 1992 oli 10.7 mrd. markkaa eli lähes saman verran kuin muiden pankkien yhteensä.

31.03.1993 *Hallituksen kannanotto tavoitteista ja keinoista työllisyyden parantamiseksi sekä vakaan talouskehityksen turvaamiseksi.* Hallitus pyrki työllisyyden pysyvään paranemiseen ensisijaisesti tuotannollisia investointeja ja talouskasvua edistämällä sekä työllistämiskynnystä alentamalla. Valtion velkaantumisasteen nousu pyrittiin pysäyttämään vuoteen 1997 mennessä, jolloin velkaantumisaste saisi olla korkeintaan 70 %.

31.03.1993 Hallitus esitteli uuden 20 mrd. markan *säästöohjelman* vuosille 1994-96.

06.05.1993 *Käyttelytilin* korko oli verovapaa, jos vuotuinen korko oli enintään 2.5 % (aikaisemmin 4.5 %).

17.05.1993 *Peruskorko* aleni puoli prosenttiyksikköä 7 prosenttiin.

19.05.1993 Hallitus ryhtyi uudistamaan työelämää koskevia lakeja. Kun sopua työmarkkinajärjestöjen kanssa ei saatu, hallitus ilmoitti vievänsä lakiehdotukset eduskuntaan omin voimin. Hallitus antoikin nuorten työllistämistä koskevan lain eduskunnalle, jolloin SAK ja STTK uhkasivat lakolla, joka alkaisi 19.5. Lakko kuitenkin vältettiin ja useista muutoksista sovittiin. *Työmarkkinajärjestöt* vahvistivat *neuvottelutuloksen* järjestöjen toimenpiteistä eräiden työelämää koskevien kysymysten osalta. Sopimukset koskivat nuorten työllistämisedellytysten parantamista, TEL-maksua vuonna 1994, paikallisen sopimisen kehittämistä sekä vuosilomalainsäädäntöä. *Hallituksen kannanotossa* todetaan, että hallitus on päättänyt toimia siten, että välillisten työvoimakustannusten uhkaamassa oleva nousu voidaan estää ja keventää pienimpien yritysten välillisten työvoimakustannusten rasitusta. Välilliset työvoimakustannukset nousivat vuonna 1993 kuitenkin tuntuvasti. Esimerkiksi teollisuuden välilliset työvoimakustannukset tehdyn työajan palkoista vuonna 1993 nousivat 74.5 prosenttiin, kun ne kolmena edellisenä vuonna olivat vaihdelleet 67.0 ja 68.5 prosentin välillä. Vuonna 1994 nousua oli vielä yksi prosenttiyksikköä.

01.06.1993 Suomen Pankki alensi pankkien *kassavarantovelvoitteen* 4.5 prosentista nollaan ja maksoi kassavarantotalletukset takaisin pankeille.

01.06.1993 Rahoitusmarkkinoita ja niillä toimivia valvomaan perustettiin Suomen Pankin yhteyteen *rahoitustarkastus.* Samalla pankkitarkastusviraston toiminta lakkasi. Eduskunnan pankkivaltuutetuilla on rahoitustarkastuksessa vain hallintoon kuuluvia tehtäviä.

04.06.1993 Suomen Sosialidemokraattinen Puolue valitsi *Paavo Lipposen* puheenjohtajakseen.

01.07.1993 *Yksilöllisen varhaiseläkkeen* alaikäraja nousi 55 vuodesta 58 vuoteen, mutta säilyi ennallaan ennen vuotta 1940 syntyneillä. Lait tulivat voimaan 1.1.1994.

12.07.1993 Vuoden kolmas *lisätalousarvio* lisäsi valtion menoja 5.9 mrd. markkaa. Suurimmat lisämäärärahatarpeet koskivat työttömyysturvamenoja ja valtionvelan hoitomenoja.

15.07.1993 *Peruskorko* aleni 7.0 prosentista 6.5 prosenttiin.

16.08.1993 *Peruskorko* aleni 6.5 prosentista 6.0 prosenttiin.

18.08.1993 *Työttömien työnhakijoiden* määrä ylitti heinäkuussa puolen miljoonan rajan työministeriön rekisterien mukaan.

19.08.1993 Valtioneuvosto teki periaatepäätöksen *Suomen Yhdyspankin ja Kansallis-Osake-Pankin oman pääoman hankinnan takaamiseksi.* Valtio takasi KOP:n 1.8 mrd. markan ja SYP:n 1 mrd. markan pääomalainat. Sekä KOP että SYP ilmoittivat kumpikin aikovansa kerätä uutta pääomaa osakeannilla ja kansainvälisillä pääomalainoilla (yhteensä yli 5 mrd. markkaa) välttääkseen pankkituen. Valtioneuvosto myönsi Suomen Säästöpankki - *SSP Oy:lle pääomatukea* miljardi markkaa.

08.08.1993 EY-maat päättivät leventää ERM-valuuttojen vaihteluvälejä +/- 15 prosenttiin, lukuunottamatta Saksan markan ja Alankomaiden guldenin arvojen vaihteluvälejä, jotka jätettiin ennalleen +/- 2.25 prosenttiin.

07.09.1993 *Vuoden 1994 valtion talousarvioesitys* annettiin. Menot olivat yhteensä 188.0 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 123.6 mrd. mk. Budjetin nettorahoitustarve oli 64.5 mrd. mk. Budjettitalouden menot vähenisivät reaalisesti noin 3.5 % vuoden 1993 menoista ilman pankkitukea. Valtiovarainministeriön ennuste vuoden 1994 bruttokansantuotteen kasvuksi oli 1 %. Toteutunut luku oli 4.5 %.

21.9-4.10.1993 Boris Jeltsinin ja vanhoillisten jäsenten *valtataistelu Venäjällä.* Kapina päättyi Valkoisen talon eli parlamenttirakennuksen valtaukseen, jota Jeltsinin erottama vanhoillinen parlamentti piti hallussaan.

12.10.1993 Eduskunta hyväksyi lain pankkien *omaisuudenhoitoyhtiöiden* eli ns. roskapankkien perustamisesta. Tammikuussa 1993 eduskunta oli hylännyt esityksen, mutta nyt muuttuneessa muodossaan omaisuudenhoitoyhtiöitä voitiin perustaa vain valtion hallitsemiin pankkeihin, käytännössä säästöpankkeihin.

20.10.1993 *Osuuskunta Eka-yhtymä* haettiin *yrityssaneeraukseen.* Tapahtumiin liittyi talletuspakoa EKAn säästökassoista. Valtio maksoi vuoden 1994 puolella 1.25 mrd. markkaa säästökassojen asiakkaille.

22.10.1993 KOP, SYP, PSP ja Osuuspankkien Keskusliiton osoittamat osuuspankit ostivat kukin neljänneksen *Suomen Säästöpankin* liiketoiminnasta (ks. 18.11.1993).

15.11.1993 Syksyn työmarkkinaneuvottelut olivat siirtyneet liittotasolle. Paperiliitto ry ja Metsäteollisuus ry solmivat ensimmäisenä *yksivuotisen työehtosopimuksen,* joka nosti palkkoja noin 3 %. Muualla teollisuudessa palkankorotukset noudattivat paperiteollisuuden linjaa.

18.11.1993 Valtioneuvosto perusti Omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:n omistamaan ja hallinnoimaan Suomen Säästöpankki - SSP Oy:stä siirrettäviä epävarmoja ja riskipitoisia saamisia.

30.11.1993 *Valtion palkoista* sovittiin. Vuoden 1994 lomarahasta osa annettiin palkallisena vapaana ja kesätyöajasta luovuttiin.

01.12.1993 *Peruskorko* aleni 6.0 prosentista 5.5 prosenttiin.

08.12.1993 Eduskunta hyväksyi vuoden 1993 *viidennen lisätalousarvion.* Tulojen ja menojen lisäykset olivat 6.9 mrd. markkaa.

15.12.1993 *Kuluttajahinnat* nousivat marraskuussa edellisen vuoden marraskuusta 1.3 %. Inflaatio oli alimmillaan 32 vuoteen.

18.12.-20.12.1993 *Masa-Yards* sai yhteensä 5.1 mrd. markan loistoristeilijätilaukset.

20.12.1993 Hallitus antoi eduskunnalle *pankkitukea koskevan selonteon.*

1994

01.01.1994 Euroopan talousaluetta koskeva sopimus (*ETA-sopimus*) tuli voimaan.

01.01.1994 Pohjois-Amerikan vapaakauppasopimus (*NAFTA*) tuli voimaan.

01.01.1994 Progressiiviseen *tuloveroasteikkoon* tuli kahden prosentin *inflaatiotarkistus.* Korkotulon lähdevero nousi 25 prosenttiin, kuten muunkin pääomatulon verokanta.

01.01.1994 Työnantajien keskimääräinen *TEL-maksu* vuonna 1994 on 15.6 %. Palkansaajien eläkemaksu oli edelleen 3 %.

01.01.1994 Talletuspankkien ja luottolaitosten *ns. järjestämättömien saatavien korkoja* ei luettu veronalaiseksi tuloksi vuosilta 1994 ja 1995 toimitettavissa verotuksissa. *Ulkomailta* saatujen osinkojen verovapauden väliaikaista säännöstä jatkettiin vuoden 1996 loppuun.

01.01.1994 *Eläkkeisiin ei* tehdä *indeksikorotuksia* vuonna 1994.

16.01.1994 *Presidentinvaalien* ensimmäinen kierros. Toiselle kierrokselle Martti Ahtisaari ja Elisabeth Rehn. Vaalien toinen kierros suoritettiin 6.2.1994 ja Martti Ahtisaari valittiin presidentiksi. Virkaan Ahtisaari astui 1.3.1994.

01.02.1994 *Peruskorko* aleni 5.5 prosentista 5.25 prosenttiin.

16.02.1994 MTK ja metsäteollisuus sopivat *puun hinnoittelusta.* Edellisen vuoden keskihintaan verrattuna korotus oli 14-17 %.

17.02.1994 Tullihallitus julkisti edellisen vuoden tietoja. Ulkomaankauppaluvut kertoivat viennin voimakkaasta kasvusta. *Kauppataseen ylijäämä* oli 31 mrd. markkaa.

03.03.1994 Valtioneuvoston päätös vuoden 1995 talousarvioehdotuksen laadinnasta. Hallinnon alat laativat talousarvioesityksen vuodelle 1995 niin, että valtion budjettimenojen kokonaismäärä vuoden 1995 hintatasossa oli 179 mrd. markkaa. Luku ei sisällä EU-jäsenyydestä aiheutuvia menoja.

30.03.1994 Suomi ja EU allekirjoittivat Brysselissä Suomen ja EU:n välillä saavutetun neuvottelutuloksen.

27.05.1994 Valtioneuvoston periaatepäätös Suomen maa- ja elintarviketalouden sekä alue- ja rakennepolitiikan sopeuttamisesta EU-jäsenyyteen. Kyse oli ns. kansallisesta tukipaketista. Järjestelmä vaatisi kansallisia varoja noin 5.5 - 6.0 mrd. mk vuodessa.

01.06.1994 *Arvonlisäverolaki* kumosi liikevaihtoverolain. Se laajensi yleisen kulutusveron kattamaan periaatteessa lähes kaiken tavaroiden ja palvelujen kulutuksen. Verotuksen ulkopuolelle jäivät mm. terveyden- ja sairaanhoito-, sosiaalihuolto-, koulutus- sekä rahoitus- ja vakuutuspalvelut.

24.06.1994 Suomen ja Euroopan unionin jäsenvaltioiden ja unionin jäsenyyttä hakeneiden muiden maiden (Itävalta, Norja ja Ruotsi) välinen liittymissopimus allekirjoitettiin.

27.08.1994 Kokoomus valitsi uudeksi puheenjohtajakseen *Sauli Niinistön.*

06.09.1994 Vuoden 1995 *valtion talousarvioesitys* annettiin. Menot olivat yhteensä 195.6 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 134.5 mrd. mk. Budjetin nettorahoitustarve 61.1 mrd. mk katettaisiin vastaavansuuruisella nettolainanotolla. Budjettitalouden menot vähenisivät reaa-

lisesti noin 1 %. Valtiovarainministeriön ennuste vuoden 1995 bruttokansantuotteen kasvuksi oli 4.5 %. Toteutunut luku oli 5.1 %.

08.09.1994 Valtioneuvosto päätti korottaa omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:n pääomaa 6 *mrd. markalla. Korotus oli välttämätön kuluvan vuoden aikana syntyneiden tappioiden kattamiseksi.*

20.09.1994 Työttömyys kääntyi laskuun. Työministeriön rekisterien mukaan työttömien työnhakijoiden lukumäärä laski vuositasolla mitattuna elokuun lopussa ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1990 puolivälin.

07.10.1994 Eläkevakuutusyhtiö *Eläke-Kansa* asetettiin selvitystilaan.

16.10.1994 Neuvoa-antava *kansanäänestys* Suomen *EU-jäsenyydestä*. 56.9 % äänestäneistä kannatti jäsenyyttä.

19.10.1994 *KOP* ilmoitti järjestävänsä kahden mrd. markan osakeannin pankin vakavaraisuusongelmien ratkaisemiseksi.

25.10.1994 *Erkki Liikanen* nimitettiin Suomen ensimmäiseksi EU-komissaariksi.

16.11.1994 Hallituksen kannanotto työllisyyden edistämiseen. Tasavallan *presidentin* asettaman *työllisyystyöryhmän* talouspoliittiset linjaukset ja toimenpide-ehdotukset olivat sopusoinnussa hallituksen harjoittaman talouspolitiikan kanssa. Työllisyystyöryhmän puheenjohtajana oli toiminut Matti Pekkanen ja työryhmä jätti raportinsa 30.9. Työryhmän mukaan työttömyys voisi alentua 200 000 henkeen vuoteen 2000 mennessä.

18.11.1994 Eduskunta hyväksyi *Suomen EU-jäsenyyden.*

18.11.1994 Eduskunta hyväksyi talletusten ja obligaatioiden *veronhuojennuslain* jatkamisen siten, että 24 kuukauden verottomia pankkitalletuksia oli mahdollista tehdä myös vuonna 1995.

29.12.1994 *Kansa-yhtiöt* päätettiin hakea *konkurssiin.* Konkurssi koski Henki-Kansaa ja Eläke-Kansaa. Yhtiön vakavaraisin osa Vahinko-Kansa oli siirtynyt huhtikuussa 1994 Sampo-ryhmän omistukseen.

1995

01.01.1995 Suomi liittyi *Euroopan unionin jäseneksi* ja samalla erosi EFTAsta.

01.01.1995 Suomi liittyi *EU-maiden keskuspankkien väliseen valuuttajärjestelmään* (EMS, European Monetary System). EMS:iin liittyminen ei aiheuttanut muutoksia valuuttakurssijärjestelmään.

01.01.1995 Työnantajan keskimääräinen TEL-maksu oli 16.6 %. Palkansaajien eläkemaksu nousi 4 prosenttiin.

25.01.1995 *KOP* ilmoitti vuoden 1994 *tappioiksi* 1.8 mrd. markkaa ja *Unitas* 1.3 mrd. markkaa.

09.02.1995 *Kansallis-Osake-Pankki ja Yhdyspankki ilmoittivat yhdistävänsä toimintansa.* Lopulliset päätökset tehtäisiin kevään yhtiökokouksissa. Uusi pankki aloittaisi toimintansa vuoden 1996 alusta.

01.03.1995 Osuusliike *Elanto* joutui hakeutumaan *yrityssaneeraukseen* ja Elannon säästökassat suljettiin.

19.03.1995 *Eduskuntavaalit.* Sosiaalidemokraattinen puolue sai selvän voiton.

23.03.1995 *Omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:n* omaa pääomaa korotettiin 8 mrd. markkaa. Korotus oli tarpeen tappioiden kattamiseksi.

13.04.1995 Viiden puolueen *enemmistöhallitus nimitettiin.* Pääministerinä oli Paavo Lipponen, ulkoasiainministerinä Tarja Halonen ja valtiovarainministerinä Iiro Viinanen. *Hallituksen talouspoliittisena päätavoitteena* oli työttömyyden puolittaminen vaalikauden aikana. Työvoimapolitiikkaa ja ja työmarkkinoiden toimintaa pyrittiin tehostamaan ja inflaatiota torjuttaisiin yhteistyössä Suomen Pankin ja työmarkkinajärjestöjen kanssa, valtionvelan bruttokansantuoteosuus käännettäisiin vaalikauden aikana laskuun ja veropolitiikalla kannustettaisiin työntekoa ja yritteliäisyyttä. Vaalikauden loppuun mennessä saavutettavat rakenteelliset menojen leikkaukset olisivat vähintään 20 mrd. mk ja ne ajoitettaisiin etupainoitteisesti. Vuoden 1996 talousarvioon tehtäisiin vähintään 10 mrd. markan rakenteelliset leikkaukset. Suuruudeltaan 12 mrd. markan aiempia säästöjä jatkettaisiin.

01.05.1995 Vapaa-rahoitteiset *vuokra-asunnot* vapautuivat kokonaan sääntelystä.

02.06.1995 Valtio päätti myydä *Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin* (SKOP) ns. hyvät osat ruotsalaiselle *Svenska Handelsbankenille.*

16.06.1995 *Hallituksen kannanotto koskien EU:n talous- ja rahaliittoa.* Suomen tavoitteena oli, että talous- ja rahaliiton EMUn kolmanteen vaiheeseen osallistuu alusta lähtien mahdollisimman moni jäsenvaltio. Vakauden saavuttamiseksi olisi tärkeätä, että sovituista EMUn kolmanteen vaiheeseen osallistumisen kriteereistä pidettäisiin tiukasti kiinni. Suomen osallistumisesta EMUn kolmanteen vaiheeseen päättäisi eduskunta.

01.08.1995 *Perusoikeusuudistus* tuli voimaan. Samoin valtiopäiväjärjestykseen tuli muutos, joka mahdollisti *säästölakien* laatimisen pysyviksi (ks. 1.9.1992).

05.09.1995 *Vuoden 1996 valtion talousarvioesitys* annettiin. Menot olisivat yhteensä 193.0 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 154.4 mrd. mk. Budjetin nettorahoitustarve 38.6 mrd. mk katettaisiin vastaavan suuruisella nettolainanotolla. Budjettiesityksessä menoja esitettiin leikattavaksi 10 mrd. markalla. Esityksen mukaan säästölakeja ja -päätöksiä jatkettaisiin. Näiden yhteisvaikutus olisi noin 12 mrd. markkaa.

10.09.1995 Työmarkkinoiden keskusjärjestöt pääsivät neuvottelutulokseen vuoden 1998 tammikuun loppuun saakka voimassa olevasta *talous-, työllisyys- ja työmarkkinapoliittisesta sopimuksesta* vuosille 1996-1997. Sopimus allekirjoitettiin 29.9.1995.

11.09.1995 Repola Oy:n tytäryhtiö Yhtyneet Paperitehtaat ja Kymmene Oy ilmoittivat yhdistyvänsä *UPM-Kymmene Oy*:ksi. Uusi yritys on Suomen suurin yritys ja Euroopan suurin metsäyhtiö ja maailman viidenneksi suurin metsäyhtiö.

20.10.1995 Hallitus esitteli 52-kohtaisen *työllisyysohjelmansa* eduskunnalle. Useimmista ehdotetuista kohdista syntyi kiistoja ja niiden toteutuminen mutkistui.

01.11.1995 Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin *peruskoron* 5.25 prosentista 5 prosenttiin.

30.11.1995 *Suomen Säästöpankin ja Siltapankin* toimiluvat peruutettiin ja samalla ne muuttuivat *omaisuudenhoitoyhtiöiksi.*

15.12.1995 Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin *peruskoron* 4.75 prosenttiin.

1996

01.0.1.1996 *Tuloveroasteikkoon* tehtiin kahden prosentin hintatason nousua vastaava inflaatiotarkistus. Varallisuusveroasteikko säilyi ennallaan. *Pääomatulojen ja yhteisöjen tuloveroprosentti* korotettiin 25 prosentista 28 prosenttiin.

01.01.1996 *Kuntien kantokykyluokitus kumottiin* ja verotulojen täydennyksestä luovuttiin. Kuntien välisiä taloudellisia eroja tasattiin laskennallisiin verotuloihin perustuvalla *valtionosuuksien tasauksella.*

25.01.1996 Valtiovarainministeri *Iiro Viinanen* nimitettiin Pohjola-yhtiöiden pääjohtajaksi 1.3. lähtien.

01.02.1996 *Peruskorko* laski 4.75 prosentista 4.50 prosenttiin.

02.02.1996 *UPM-Kymmene Oy* ilmoitti tehneensä 6 mrd. markkaa *voittoa* 1995. Tulos oli ennätysmäinen Suomen taloushistoriassa.

01.03.1996 *Sauli Niinistö* nimitettiin valtiovarainministeriksi.

26.04.1996 Hallitus teki *työttömyysturvaa* koskevia ratkaisuja. SAK ja STTK uhkasivat järjestää 10.5 päivän kestävän lakon. Hallitus muutti esityksiään (ks. 18.6.1996).

01.05.1996 *Valtion vakuusrahaston* toimielinten toiminta ja henkilöstön työsuhteet päättyivät. Rahasto siirrettiin eduskunnan alaisuudesta vationeuvoston alaisuuteen ja sen tehtävien hoito siirrettiin valtiovarainministeriöön, jonne myös rahaston henkilöstö siirtyi.

02.05.1996 Hallitus sopi ns. *tuloloukkujen* poistamisesta. Ehdotusten tavoitteena on yhteensovittaa verotus-, sosiaaliturva- ja palvelumaksujärjestelmiä siten, että niiden kokonaisvaikutus on myönteisesti työntekoon ja opiskeluun kannustavaa.

23.05.1996 Suomen valtio osti Suomen Pankilta *Sponda Oy:n* koko osakekannan noin 1.2 mrd. markan kauppahintaan. Suomen Pankki perusti Spondan 1991 hoitamaan SKOPilta siirrettyä kiinteistö- ja osakeomaisuutta sen jälkeen, kun SKOP oli ajautunut pahoihin likviditeetti- ja vakavaraisuusongelmiin.

27.05.1996 *Kesko Oy* osti 660 milj. markalla 56.4 % *Tuko Oy:n* osakkeita. EU:n komissio päätti tutkia Suomen kilpailuviranomaisten pyynnöstä, häiriintyykö alan kilpailu fuusion takia.

10.06.1996 *Rahalain* muutos tuli voimaan. Käytännössä muutos teki mahdolliseksi markan kytkemisen EU:n valuuttakurssimekanismiin ERMiin.

18.06.1996 Eduskunta hyväksyi *työttömyysturvaa koskevat säästölait* (ks. 26.4.1996).

09.08.1996 *Venäjän presidentti Boris Jeltsin* valittiin uudelle vuoteen 2000 kestävälle virkakaudelle.

03.09.1996 *Vuoden 1997 valtion talousarvioesitys* annettiin. Menot olivat yhteensä 190.8 mrd. mk ja tulot ilman lainanottoa 162.0 mrd. mk. Budjetin rahoitustarve 28.8 mrd. mk katettaisiin vastaavansuuruisella nettolainanotolla.

16.09.1996 *Peruskorko* laski 4.5 prosentista 4.0 prosenttiin.

14.10.1996 Suomi liittyi EU:n *valuuttakurssimekanismiin ERMiin.*

23.11.1996 Uudella *työaikalailla* yksinkertaistetaan ja selkeytetään työaikalainsäädäntöä.

Tapahtumakalenterin lähteet:

Taloudellinen katsaus, Valtiovarainministeriö (vuodet 1980-1996).

Suomen Pankin vuosikirja, Suomen Pankki (vuodet 1980-1996).

Aaltonen - Aurikko - Kontulainen, Rahapolitiikka Suomessa, Suomen Pankki A:90, 1994.

Mitä Missä Milloin -Kansalaisen vuosikirja (vuodet 1980-1997).

Tilastokeskuksen, tullihallituksen ja työministeriön tilastot (päivämäärä viittaa tilaston julkistamispäivään).

Liite 2. Tilastotaulukko 1.

Vuosi	Bruttokansantuote käyvin hinnoin, mrd. mk	Huoltotase-erien määrä vuoden 1990 hinnoin, mrd. mk							Bruttokansantuotteen määrä	
		Bruttokansantuote	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Yksityiset investoinnit	Julkiset investoinnit	Vienti	Tuonti	Suomi 1980=100	OECD 1980=100
1980	191.4	379.3	191.9	77.6	86.3	13.3	95.2	85.9	100.0	100.0
1981	216.7	386.4	194.5	80.7	87.6	13.3	100.2	82.4	101.9	102.0
1982	243.6	398.9	204.0	83.4	91.6	14.5	99.1	84.2	105.2	101.7
1983	271.6	409.7	210.3	86.5	95.0	15.0	101.1	86.8	108.0	104.4
1984	304.6	422.0	216.9	88.9	93.3	14.5	106.2	88.2	111.3	109.1
1985	331.6	436.3	225.0	92.9	95.1	15.0	107.4	93.9	115.0	112.8
1986	355.0	446.6	234.0	95.8	94.9	14.8	108.7	96.3	117.7	116.0
1987	386.9	464.9	246.2	99.9	98.6	16.4	111.6	105.2	122.6	119.7
1988	434.3	487.7	258.8	102.1	109.1	17.3	115.8	116.9	128.6	124.6
1989	487.0	515.4	269.9	104.5	129.9	15.1	117.2	127.3	135.9	129.1
1990	515.4	515.4	269.8	108.5	121.9	17.3	118.8	126.6	135.9	132.5
1991	490.9	479.0	260.0	111.3	93.7	17.2	111.0	111.8	126.3	134.2
1992	476.8	462.0	247.4	108.8	75.3	16.9	122.1	113.0	121.8	136.6
1993	482.4	456.6	240.2	103.0	60.6	13.9	142.5	113.8	120.4	138.0
1994	511.0	477.3	244.8	102.7	60.5	14.1	161.4	128.4	125.8	142.0
1995	549.9	501.5	256.0	104.6	69.7	13.3	174.6	137.3	132.2	144.8
1996	576.9	519.5	265.7	108.3	75.3	14.7	181.4	143.3	137.0	148.7
1997	618.0	550.3	273.6	107.9	84.7	15.4	204.7	156.6	145.1	153.3

Liite 2. Tilastotaulukko 2.

Vuosi	Kuluttajahinnat		Ansiotaso		Vienti-hinnat	Tuonti-hinnat	Pörssi-kurssit	Asuntojen hinnat	Työttömät	Työttö-myysaste
	1980=100	%-muutos	1980=100	%-muutos	1980=100	1980=100	1980=100	1980=100	1000 henk.	%
1980	100.0	11.7	100.0	12.0	100.0	100.0	100.0	100.0	114	4.7
1981	112.0	12.0	112.8	12.8	108.2	111.0	102.9	114.8	121	4.9
1982	122.4	9.3	124.7	10.6	114.7	115.7	139.3	136.7	135	5.4
1983	132.9	8.5	137.6	10.4	122.6	123.8	203.4	162.6	138	5.5
1984	142.1	6.9	150.6	9.4	133.0	128.9	277.9	182.8	133	5.2
1985	150.5	5.9	163.3	8.4	136.9	133.2	245.8	190.6	129	5.0
1986	155.9	3.6	174.7	7.0	131.9	123.4	375.9	198.2	138	5.4
1987	161.6	3.6	187.0	7.0	134.3	122.9	587.6	221.4	130	5.1
1988	169.6	4.9	203.7	9.0	140.8	124.2	774.3	301.8	116	4.5
1989	180.8	6.6	221.8	8.9	149.2	130.8	836.0	368.3	89	3.5
1990	191.7	6.0	242.2	9.2	149.9	132.1	608.6	345.8	88	3.4
1991	199.7	4.2	257.6	6.4	147.7	132.9	439.5	295.1	193	7.6
1992	204.8	2.5	262.5	1.9	157.6	142.5	352.7	241.4	328	13.1
1993	209.1	2.1	264.4	0.7	167.8	154.8	566.5	223.8	444	17.9
1994	211.4	1.1	269.7	2.0	169.6	154.4	843.8	238.2	456	18.4
1995	213.5	1.0	282.2	4.7	178.0	155.0	876.3	228.8	430	17.2
1996	214.7	0.6	293.2	3.9	179.7	157.7	928.3	243.1	408	16.3
1997	217.3	1.2	299.3	2.1	179.4	160.3	1465.2	288.3	375	14.9

Liite 2. Tilastotaulukko 3.

Vuosi	Vaihtotaseen erät suhteessa bruttokansantuotteeseen, %				Kansantalouden velkasuureita vuoden lopussa suhteessa bruttokansantuotteeseen, %			Julkiset menot ja tulot suhteessa bruttokansantuotteeseen, %		
	Kauppa-tase	Palvelu-tase	Tuotannon-tekijä ym. erät	Vaihto-tase	Ulkomainen nettovelka	Valtion velka	Julkinen bruttovelka	Julkiset menot	Julkiset tulot	Brutto-veroaste
1980	-2.9	2.1	-1.9	-2.7	15.3	9.3	11.8	39.2	42.6	37.1
1981	-0.8	2.3	-2.5	-1.0	17.1	10.1	12.1	40.3	44.8	39.3
1982	-1.1	1.9	-2.8	-2.0	19.4	12.3	14.5	41.6	44.1	38.3
1983	-1.0	1.5	-2.8	-2.3	20.8	13.9	16.1	43.5	44.4	38.1
1984	1.8	0.9	-2.7	-0.1	20.4	14.4	15.9	43.1	45.9	39.4
1985	0.5	0.5	-2.4	-1.5	16.9	14.0	16.5	45.0	47.9	41.1
1986	1.2	0.4	-2.6	-1.0	16.5	14.5	17.3	45.8	49.2	42.4
1987	0.5	0.1	-2.5	-2.0	18.0	14.9	18.4	46.2	47.2	40.5
1988	0.0	-0.3	-2.4	-2.6	19.3	13.2	17.4	44.5	48.6	43.6
1989	-1.3	-0.7	-3.2	-5.1	22.2	10.6	15.0	43.1	49.4	43.7
1990	-0.4	-1.1	-3.6	-5.1	27.4	10.8	14.5	46.6	52.0	45.6
1991	1.0	-1.6	-4.8	-5.4	35.3	18.8	23.0	55.2	53.7	47.0
1992	2.7	-1.3	-6.0	-4.6	47.8	36.8	41.5	60.6	54.7	47.1
1993	6.4	-1.0	-6.7	-1.3	54.1	55.0	58.0	61.7	53.7	45.6
1994	6.5	-0.2	-5.1	1.3	51.7	62.6	59.6	60.6	54.4	47.5
1995	8.6	-0.2	-4.3	4.1	42.2	67.6	58.1	58.7	53.5	46.1
1996	7.7	0.4	-4.2	3.8	42.6	70.7	58.0	58.4	55.0	47.9
1997	8.5	0.4	-3.8	5.1	43.4	69.7	55.8	55.4	54.0	47.2

Liite 2. Tilastotaulukko 4.

Vuosi	Korkoja, %					Valuuttojen keskikurssit, markkaa				Valuutta-kurssi-indeksi
	3 kk Helibor Suomi	3 kk Fibor Saksa	5 vuoden viitekorko, Suomi	5 vuoden viitekorko, Saksa	Pankkien uudet markkaluotot, reaalinen keskikorko	1 USA:n dollari	1 Saksan markka	1 Ruotsin kruunu	1 ecu-kori	
1980	12.3	9.5	12.9	8.5	- 0.4	3.73	2.06	0.87	5.19	94.5
1981	12.4	12.1	13.5	10.5	- 0.6	4.31	1.91	0.85	4.81	94.1
1982	13.8	8.8	13.4	8.9	1.3	4.82	1.99	0.76	4.72	96.4
1983	14.3	5.7	13.3	7.7	2.3	5.57	2.19	0.72	4.96	104.1
1984	15.3	5.9	14.0	7.5	4.5	6.01	2.12	0.72	4.74	102.8
1985	12.8	5.4	12.7	6.7	5.4	6.21	2.11	0.71	4.71	102.5
1986	11.6	4.6	11.7	5.7	6.8	5.08	2.35	0.70	4.99	103.9
1987	10.0	4.0	11.2	5.4	6.8	4.40	2.45	0.69	5.08	103.3
1988	9.9	4.3	10.8	5.7	5.6	4.18	2.38	0.68	4.96	102.0
1989	12.5	7.1	12.0	7.0	5.2	4.29	2.28	0.66	4.74	98.4
1990	13.9	8.4	13.5	8.8	7.3	3.82	2.37	0.65	4.86	97.3
1991	13.0	9.2	12.2	8.7	9.0	4.05	2.44	0.67	5.00	101.4
1992	13.2	9.5	13.0	8.0	10.9	4.48	2.88	0.77	5.81	116.4
1993	7.7	7.3	8.9	6.0	7.5	5.72	3.46	0.74	6.70	132.4
1994	5.3	5.3	9.3	6.3	6.2	5.22	3.22	0.68	6.19	123.2
1995	5.7	4.5	8.9	6.1	6.5	4.37	3.05	0.61	5.71	111.6
1996	3.6	3.3	6.8	5.2	4.9	4.59	3.05	0.68	5.83	115.3
1997	3.2	3.4	5.7	4.8	3.6	5.19	2.99	0.68	5.88	118.4

Liite 2. Liitetaulukko 5.

Vuosi	Neuvostoliiton/ Venäjän osuus		Rahoituslaitosten luottotappiot		Kotitalouksien luottokanta suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin, %	Pankkien reaalinen antolainaus vuoden lopussa, %-muutos	Konkurssiin haetut yritykset 1000 kpl	Kestokulutustavaroiden kulutuksen määrä 1980=100	Henkilöautojen rekisteröinnit 1000 kpl	Valmistuneet asunnot 1000 kpl
	Suomen viennistä, %	Suomen tuonnista, %	mrd.mk	suhde BKT:hen %						
1980	17.6	21.0	0.0	0.0	60.3	4.1	0.7	100.0	104	49.6
1981	24.7	23.5	0.0	0.0	62.4	4.6	1.0	105.9	106	47.0
1982	26.7	24.6	0.1	0.0	62.8	8.8	1.2	122.1	129	48.0
1983	26.2	25.7	0.1	0.0	64.4	6.0	1.2	124.7	120	50.5
1984	19.0	23.2	0.1	0.0	67.3	7.7	1.5	131.3	128	50.3
1985	21.5	21.0	0.2	0.1	71.1	12.1	1.9	146.6	139	50.3
1986	20.3	15.3	0.3	0.1	75.7	8.2	2.4	152.9	144	41.9
1987	15.4	14.4	0.7	0.2	81.2	15.0	2.8	162.4	152	43.6
1988	15.0	12.1	1.2	0.3	96.1	23.8	2.4	184.3	174	46.5
1989	14.5	11.3	1.6	0.3	99.2	9.2	2.7	194.2	178	58.2
1990	12.7	9.9	2.2	0.4	98.8	4.9	3.5	175.9	139	65.4
1991	4.9	8.5	8.3	1.7	96.5	-2.3	6.0	139.6	92	51.8
1992	2.8	7.1	20.2	4.2	94.4	-8.7	7.2	109.2	69	37.4
1993	4.5	7.6	19.9	4.1	91.2	-10.5	6.6	96.2	56	30.4
1994	5.2	8.9	18.1	3.5	90.5	-9.7	5.2	105.6	67	26.8
1995	4.8	7.2	9.6	1.7	81.4	-6.8	4.0	119.3	80	25.0
1996	6.1	7.3	4.9	0.8	78.2	-1.5	4.0	136.7	96	20.8
1997	7.3	7.9	3.2	0.5	76.6	0.0	3.4	145.0	105	26.2

Liite 2. Liitetaulukko 6.

Vuosi	Suomen bruttokansantuote henkeä kohden, dollaria		BKT henkeä kohden Suomi/EU %		BKT henkeä kohden Suomi/USA %		BKT henkeä kohden Suomi/Ruotsi %		BKT:n ostovoimapariteetti, FIM/USD	Ostovoimakurssin suhde dollarin valuuttakurssiin
	Käyvin hinnoin	Kansainvälisin hinnoin	Käyvin hinnoin	Kansainvälisin hinnoin	Käyvin hinnoin	Kansainvälisin hinnoin	Käyvin hinnoin	Kansainvälisin hinnoin		
1980	10730	7840	109	99	90	66	71	87	5.11	1.37
1981	10460	8780	121	101	79	66	76	88	5.14	1.19
1982	10470	9560	127	103	77	70	86	89	5.28	1.10
1983	10040	10200	125	103	69	70	90	90	5.49	0.99
1984	10380	10930	135	103	65	68	90	88	5.71	0.95
1985	10920	11650	138	104	64	69	90	89	5.81	0.94
1986	14240	12170	131	103	80	69	90	89	5.93	1.17
1987	17840	13060	133	104	96	70	93	90	6.01	1.37
1988	20990	14180	141	105	105	71	97	93	6.19	1.48
1989	22860	15590	152	107	107	73	102	96	6.29	1.47
1990	27040	16190	146	105	122	73	101	95	6.38	1.67
1991	24210	15540	127	96	107	69	87	92	6.30	1.56
1992	21110	14870	102	87	89	63	74	88	6.36	1.42
1993	16670	15650	89	91	68	64	78	93	6.09	1.06
1994	19230	16340	97	91	75	63	85	93	6.15	1.18
1995	24650	17920	109	96	92	67	94	96	6.02	1.38
1996	24530	18700	107	98	88	68	87	98	5.94	1.29
1997	23170	20070	109	99	79	69	91	101	5.92	1.15

Liite 2. TILASTOTAULUKKOJEN LÄHTEET

Tilastokeskus: Kansantalouden tilinpito (kesäkuu 1998), hinta- ja palkkatilastot, työvoimatilastot, rahoitustilastot, oikeustilastot, rakennustilastot, liikennetilastot, tilastollinen vuosikirja.
Suomen Pankki; Tullihallitus; Unitas; Helsingin Sanomat; OECD, National Accounts; Maddison (1995).

Työttömyyssarjat ovat ns. kansallisen tilastoinnin perusteiden mukaisia. EU:n tilastoinnin perusteiden mukaiset työttömyysasteet olivat vuosina 1995-96 0.5 prosenttiyksikköä alhaisemmat kuin liitteessä esitetyt. 3 kuukauden helibor-korko ja Suomen Pankin 5 vuoden viitekorko varsinaisesti vuodesta 1988 lähtien. Aikaisemmat korot ovat ETLAn arvioita.

Liite 3. EDUSKUNNAN VALTASUHTEET 1983-1995

Valitut kansanedustajat

	1983	1987	1991	1995
SDP	57	56	48	62
Keskusta	38	40	55	45
Kokoomus	44	53	40	39
SKDL/VasL	26	20	19	22
RKP	10	12	11	12
Vihreät	0	4	10	9
SKL	3	5	8	6
SMP	17	9	7	0
Muut	5	1	2	5

Demokraattinen vaihtoehtoryhmä 4 paikkaa vuonna 1987 ja Vasemmistoryhmä 3 paikkaa vuonna 1995 sisältyvät ryhmään SKDL/VasL.

Liite 4. HALLITUKSET 1983-1996

Kalevi Sorsan 4. hallitus 6.5.1983 - 30.4.1987

Pääministeri Kalevi Sorsa	6.5.1983 - 30.4.1987	sd
Ulkoasiainministeri Paavo Väyrynen	6.5.1983-30.4.1987	kesk
Ulkomaankauppaministeri Jermu Laine	6.5.1983-30.4.1987	sd
Oikeusministeri Christoffer Taxell	6.5.1983-30.4.1987	r
Sisäasiainministeri Matti Luttinen	1.10.1983-30.11.1984	sd
Sisäasiainministeri Kaisa Raatikainen	1.12.1984-30.4.1987	sd
2. sisäasiainministeri Matti Luttinen	6.5.1983-30.9.1983	sd
Puolustusministeri Veikko Pihlajamäki	6.5.1983-30.4.1987	kesk
Valtiovarainministeri Ahti Pekkala	6.5.1983-31.1.1986	kesk
2. valtiovarainministeri Esko Ollila	1.2.1986-30.4.1987	kesk
2. valtiovarainministeri Pekka Vennamo	6.5.1983-30.4.1987	smp
Opetusministeri Kaarina Suonio	6.5.1983-31.5.1986	sd
Opetusministeri Pirjo Ala-Kapee	1.6.1986-30.4.1987	sd
2. opetusministeri Gustav Björkstrand	6.5.1983-30.4.1987	r
Maa- ja metsätalousministeri Toivo Yläjärvi	6.5.1983-30.4.1987	kesk
Liikenneministeri Matti Puhakka	6.5.1983-30.11.1984	sd
Liikenneministeri Matti Luttinen	1.12.1984-30.4.1987	sd
Kauppa- ja teollisuusministeri Seppo Lindblom	6.5.1983-30.4.1987	sd
Sosiaali- ja terveysministeri Eeva Kuuskoski-Vikatmaa	6.5.1983-30.4.1987	kesk
2. sosiaali- ja terveysministeri Vappu Taipale	6.5.1983-30.11.1984	sd
2. sosiaali- ja terveysministeri Matti Puhakka	1.12.1984-30.4.1987	sd
Työvoimaministeri Urpo Leppänen	6.5.1983-30.4.1987	smp
Ympäristöministeri Matti Ahde	1.10.1983-30.4.1987	sd

Harri Holkerin hallitus 30.4.1987 - 26.4.1991

Pääministeri Harri Holkeri	30.4.1987-26.4.1991	kok
Kansliaministeri Ilkka Kanerva	30.4.1987-28.8.1990	kok
Ulkoasiainministeri Kalevi Sorsa	30.4.1987-31.1.1989	sd
Ulkoasiainministeri Pertti Paasio	1.2.1989-26.4.1991	sd
Ulkomaankauppaministeri Pertti Salolainen	30.4.1987-26.4.1991	kok
Oikeusministeri Matti Louekoski	30.4.1987-28.2.1990	sd
Oikeusministeri Tarja Halonen	1.3.1990-26.4.1991	sd
Sisäasiainministeri Jarmo Rantanen	30.4.1987-26.4.1991	sd
2. sisäasiainministeri Matti Puhakka	1.3.1990-26.4.1991	sd
Puolustusministeri Ole Norrback	30.4.1987-13.6.1990	r
Puolustusministeri Elisabeth Rehn	13.6.1990-26.4.1991	r

Valtiovarainministeri Erkki Liikanen	30.4.1987-28.2.1990	sd
Valtiovarainministeri Matti Louekoski	1.3.1990-26.4.1991	sd
2. valtiovarainministeri Ulla Puolanne	30.4.1987-26.4.1991	kok
Opetusministeri Christoffer Taxell	30.4.1987-13.6.1990	r
Opetusministeri Ole Norrback	13.6.1990-26.4.1991	r
2. opetusministeri Anna-Liisa Kasurinen	30.4.1987-26.4.1991	sd
Maa- ja metsätalousministeri Toivo Pohjola	30.4.1987-26.4.1991	kok
Liikenneministeri Veikko Vennamo	30.4.1987-30.9.1989	smp
Liikenneministeri Raimo Vistbacka	1.10.1989-28.8.1990	smp
Liikenneministeri Ilkka Kanerva	28.8.1990-26.4.1991	kok
Kauppa- ja teollisuusministeri Ilkka Suominen	30.4.1987-26.4.1991	kok
Sosiaali- ja terveysministeri Anja Pesola	30.4.1987-31.12.1989	kok
Sosiaali- ja terveysministeri Mauri Miettinen	1.1.1990-26.4.1991	kok
2. sosiaali- ja terveysministeri Matti Puhakka	30.4.1987-31.5.1989	sd
2. sosiaali- ja terveysministeri Tuulikki Hämäläinen	1.3.1990-26.4.1991	sd
Työvoimaministeri Matti Puhakka	30.4.1987-26.4.1991	sd
Ympäristöministeri Kaj-Ole Bärlund	30.4.1987-26.4.1991	sd

Esko Ahon hallitus 26.4.1991 - 13.4.1995

Pääministeri Esko Aho	26.4.1991-13.4.1995	kesk
Ulkoasiainministeri Paavo Väyrynen	26.4.1991-5.5.1993	kesk
Ulkoasiainministeri Heikki Haavisto	5.5.1993-3.2.1995	kesk
Ulkoasiainministeri Paavo Rantanen	3.2.1995-13.4.1995	-
Ulkomaankauppaministeri Pertti Salolainen	26.4.1991-13.4.1995	kok
Kehitysyhteistyöministeri Toimi Kankaanniemi	26.4.199128.6.1994	krist
Oikeusministeri Hannele Pokka	26.4.1991-1.5.1994	kesk
Oikeusministeri Anneli Jäätteenmäki	1.5.1994-13.4.1995	kesk
Sisäasiainministeri Mauri Pekkarinen	26.4.1991-13.4.1995	kesk
Puolustusministeri Elisabeth Rehn	26.4.1991-2.1.1995	r
Puolustusministeri Jan-Erik Enestam	2.1.1995-13.4.1995	r
Valtiovarainministeri Iiro Viinanen	26.4.1991-13.4.1995	kok
Opetusministeri Riitta Uosukainen	26.4.1991-11.2.1994	kok
Opetusministeri Olli-Pekka Heinonen	11.2.1994-13.4.1995	kok
2. opetusministeri Tytti Isohookana-Asunmaa	26.4.1991-13.4.1995	kesk
Maa- ja metsätalousministeri Martti Pura	26.4.1991-12.4.1994	kesk
Maa- ja metsätalousministeri Mikko Pesälä	12.4.1994-13.4.1995	kesk
Liikenneministeri Ole Norrback	26.4.1991-13.4.1995	r
Kauppa- ja teollisuusministeri Kauko Juhantalo	26.4.1991-3.8.1992	kesk
Kauppa- ja teollisuusministeri Pekka Tuomisto	3.8.1992-31.7.1993	kesk
Kauppa- ja teollisuusministeri Seppo Kääriäinen	1.8.1993-13.4.1995	kesk

Sosiaali- ja terveysministeri Eeva Kuuskoski	26.4.1991-24.4.1992	kesk
Sosiaali- ja terveysministeri Jorma Huuhtanen	24.4.1992-13.4.1995	kesk
Työministeri Ilkka Kanerva	26.4.1991-13.4.1995	kok
Ympäristöministeri Sirpa Pietikäinen	26.4.1991-13.4.1995	kok
Asuntoministeri Pirjo Rusanen	26.4.1991-2.1.1995	kok
Asuntoministeri Anneli Taina	2.1.1995-13.4.1995	kok

Paavo Lipposen hallitus 13.4.1995 -

Pääministeri Paavo Lipponen	13.4.1995-	sd
Ulkoasiainministeri Tarja Halonen	13.4.1995-	sd
Oikeusministeri Sauli Niinistö	13.4.1995-2.2.1996	kok
Oikeusministeri Kari Häkämies	2.2.1996-13.3.1998	kok
Oikeusministeri Jussi Järventaus	13.3.1998-	
Sisäasiainministeri Jan-Erik Enestam	13.4.1995-	r
2. sisäasiainministeri Jouni Backman	13.4.1995-	sd
Puolustusministeri Anneli Taina	13.4.1995-	kok
Valtiovarainministeri Iiro Viinanen	13.4.1995-2.2.1996	kok
Valtiovarainministeri Sauli Niinistö	2.2.1996-	kok
2. valtiovarainministeri Arja Alho	13.4.1995-9.10.1997	sd
2. valtiovarainministeri Jouko Skinnari	9.10.1997-	sd
Opetusministeri Olli-Pekka Heinonen	13.4.1995-	kok
Kulttuuriministeri Claes Andersson	13.4.1995-	vas
Maa- ja metsätalousministeri Kalevi Hemilä	13.4.1995-	-
Liikenneministeri Tuula Linnainmaa	13.4.1995-2.4.1997	kok
Liikenneministeri Matti Aura	2.4.1997-	kok
Kauppa- ja teollisuusministeri Antti Kalliomäki	13.4.1995-	sd
Ulkomaankauppaministeri Ole Norrback	13.4.1995-	r
Sosiaali- ja terveysministeri Sinikka Mönkäre	13.4.1995-	sd
2. sosiaali- ja terveysministeri Terttu Huttu-Juntunen	13.4.1995-	vas
Työministeri Liisa Jaakonsaari	13.4.1995-	sd
Ympäristöministeri Pekka Haavisto	13.4.1995-	vihr

Liite 5. PANKKIVALTUUSMIEHET JA SUOMEN PANKIN JOHTOKUNTA 1983-1996

Eduskunnan pankkivaltuusto

1983-1987			
22.4.	s	Matti Jaatinen	kok
	s	Erkki Liikanen	sd
		Matti Maijala	kesk
		Aarne Saarinen	kd
		Pirkko Työläjärvi	sd
		Mauri Miettinen	kok
		Veikko Vennamo	maas
		Paavo Väyrynen	kesk
		Matti Luttinen	sd
17.5.83		Mikko Jokela	kesk
		Olli Helminen	sdp
		Väyrysen ja Luttisen tilalle	
1987-1990			
14.4.	s	Mauri Miettinen pj.	kok
	s	Erkki Liikanen	sd
	s	Matti Maijala	kesk
		Ilkka Kanerva	kok
		Erkki Pystynen	kok
		Matti Louekoski	sd
		Pertti Paasio	sd
		Kauko Juhantalo	kesk
		Henrik Westerlund	r
15.5.87		Heikki Perho	kok
		Antti Kalliomäki	sd
		Jussi Ranta	sd
		Liikasen, Kanervan ja Louekosken tilalle	
26.4.88	s	Pertti Hietala	sd
		Paavo Väyrynen	kesk
		Paasion ja Juhantalon tilalle	
1990-1991			
	s	Erkki Pystynen pj.	
	s	Pertti Hietala	
		Matti Maijala	
		Heikki Perho	
		Tuure Junnila	
		Antti Kalliomäki	
		Jussi Ranta	
		Paavo Väyrynen	
		Henrik Westerlund	

1991-1995			
16.4.-	s	Pentti Mäki-Hakola pj.	kok
	s	Paavo Väyrynen	kesk
	s	Jussi Ranta	sd
		Seppo Kääriäinen	kesk
		Anneli Jäätteenmäki	kesk
		Antti Kalliomäki	sd
		Esko Seppänen	vas
		Iiro Viinanen	kok
		Henrik Westerlund	r
14.5.91		Hannu Tenhiälä	kesk
		Tuulikki Hämäläinen	sd
		Mauri Miettinen	kok
		Viinasen, Väyrysen ja Kalliomäen tilalle	
5.11.91		Jörn Donner	r
		Westerlundin tilalle	
1.3.93		Kalevi Mattila	kesk
		Tenhiälän tilalle	
24.9.93		Olavi Ala-Nissilä	kesk
		Kääriäisen tilalle	
29.4.94		Paavo Väyrynen	kesk
		Jäätteenmäen tilalle	
1995-			
	s	Ilkka Kanerva pj.	kok
	s	Matti Puhakka	sd
	s	Olavi Ala-Nissilä	kesk
		Tuulikki Hämäläinen	sd
		Johannes Koskinen	sd
		Esko Seppänen	vas
		Anneli Jäätteenmäki	kesk
		Mauri Pekkarinen	kesk
		Kimmo Sasi	kok
1996	s	Pertti Paasio	sd
1.3.-		Puhakan tilalle	

s = suppea pankkivaltuusto
pj = puheenjohtaja

Suomen Pankin johtokunnan jäsenet

1983-1992	Kullberg, Rolf, puheenj. Uusivirta, Pentti Alenius, Ele Holkeri, Harri Lindblom, Seppo* Ollila, Esko Puntila, Markku**
1987	Sorsa, Kalevi Lindblomin tilalle
1990	Uusivirta eläkkeelle
1991	Puntila eroaa tilalle Hämäläinen, Sirkka
1992-1998	Hämäläinen, Sirkka, puheenj. Holkeri, Harri Ollila, Esko Sorsa, Kalevi Vanhala, Matti
1996	Sorsa eläkkeelle tilalle Louekoski, Matti
1998	Holkeri eläkkeelle tilalle Korhonen, Matti

* kauppa- ja teoll.ministeri, virasta vapaa 1983-87

** vs. jäsen 1983-91, jäsen 1991, erosi marraskuussa 1991

HENKILÖHAKEMISTO

A

B

C

D

E

F

G

H

L

M

N

O

P

R

S

T

ASIASANAHAKEMISTO

A

B

C

D

E

F

H

I

J

K

L

M



R

S

U

V

W

Y

Å

Ö

"Elipä kerran Euroopan pohjoisreunalla Suomi-niminen kansa. Se vaurastui, oli arvossapidetty; 1980-luvulla se hylkäsi terveen taloudenpidon, ei hallinnut talouspolitiikkaansa muuttuneissa olosuhteissa; sen talous ylivelkaantui; sillä oli huonoa onnea viennissä; ja sen talous päätyi velkadeflaatioon ja lamaan.

"Tässä koko tarina ja tähän voisimme sen jättääkin, ellei sen kertomisesta olisi sekä hyötyä että huvia."

Talouspoliittisessa keskustelussa mukana olleet Jaakko Kiander ja Pentti Vartia tarkastelevat 1990-luvun suurta lamaa: sen taustaa, kulkua ja käytyä keskustelua.

Lukijalle esitellään 1980-luvun kulutusjuhla ja kasinotalous, kansalaisia koskettanut syvä epävarmuus sekä talouden sopeutuminen ja uusi nousu.

Kirjoittajat pohtivat kysymyksiä, jotka vielä tänä päivänä askarruttavat päättäjiä ja talouden tutkijoita:

- Miksi talous ylikuumeni 1980-luvulla?
- Mistä kasinotalous sai alkunsa?
- Veikö Neuvostotalouden romahtaminen Suomen lamaan?
- Olisiko kehitys ollut parempi toisenlaisen raha- ja valuuttakurssipolitiikan vallitessa?
- Mitä vikaa oli taloudellisissa päätöksentekijöissä ja ennustajissa?
- Miksi vakaan markan linjasta keskusteltiin niin vähän?
- Mistä asioista ekonomistit olivat ja ovat eri mieltä?
- Mitä voimme oppia 1990-luvun suuresta lamasta?

"Jäljistä päin aina paremmin tiätää."

ETLA

ELINKEINOELÄMÄN TUTKIMUSLAITOS

The Research Institute of the Finnish Economy

ISBN 951-628-261-X
ISSN 0356-7443